



COVIP

COMMISSIONE DI VIGILANZA
SUI FONDI PENSIONE

RELAZIONE PER L'ANNO 2024

AVVERTENZE

Nelle tavole della Relazione sono adoperati i seguenti segni convenzionali:

- quando il fenomeno non esiste;
- quando il fenomeno esiste, ma i dati non si conoscono;
- .. quando i dati non raggiungono la cifra significativa dell'ordine minimo considerato.

Nelle tavole il valore del totale può non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

Presidente

Mario PEPE

Commissarie

Francesca BALZANI (*)

Mariacristina ROSSI

Direttore generale

Lucia ANSELMINI

Direttori centrali

Enrico MATTIONI

Ambrogio I. RINALDI

(*) Ha svolto le funzioni di Presidente fino ad aprile 2025

INDICE

1.	IL QUADRO D'INSIEME DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE	13
1.1	I dati di sintesi	13
1.2	La struttura dell'offerta previdenziale.....	15
1.3	Le nuove adesioni	17
1.4	Gli iscritti e le loro caratteristiche socio-demografiche	20
1.4.1	Gli iscritti versanti e non versanti	29
1.5	I contributi raccolti e le prestazioni erogate	39
	<i>Riquadro – I flussi di TFR tra previdenza complementare e altri utilizzi</i>	44
1.6	Le risorse accumulate e la composizione degli investimenti	45
1.6.1	Gli investimenti nell'economia italiana	51
1.7	Le posizioni individuali e le linee di investimento	54
1.8	I costi.....	64
1.9	I rendimenti	70
2.	L'ATTIVITÀ DELLA COVIP.....	77
2.1	L'attività della COVIP in ambito normativo	77
	<i>Riquadro – Gli altri interventi normativi di interesse per la COVIP</i>	82
2.2	L'azione di vigilanza sulle forme pensionistiche complementari.....	86
2.2.1	Le sanzioni	111
2.3	I controlli sugli investimenti delle casse di previdenza	113
2.4	La gestione delle segnalazioni statistiche e di vigilanza	115
2.5	Le sedi di coordinamento con altre autorità nazionali	119
2.6	La comunicazione istituzionale.....	122
3.	I FONDI PENSIONE NEGOZIALI	127
3.1	L'evoluzione del settore	127
3.2	La gestione degli investimenti	136
4.	I FONDI PENSIONE APERTI	147
4.1	L'evoluzione del settore	147
4.2	La gestione degli investimenti	152

5.	I PIANI INDIVIDUALI PENSIONISTICI DI TIPO ASSICURATIVO	159
5.1	L'evoluzione del settore.....	159
5.2	La gestione degli investimenti	164
6.	I FONDI PENSIONE PREESISTENTI	171
6.1	L'evoluzione del settore.....	171
6.2	La gestione degli investimenti	178
7.	GLI INVESTIMENTI DELLE CASSE DI PREVIDENZA	183
7.1	La composizione degli investimenti	183
7.1.1	Le allocazioni nell'economia italiana	187
8.	LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE IN AMBITO INTERNAZIONALE	191
8.1	Le tendenze in atto	191
8.2	I lavori in ambito EIOPA e altre attività in sede europea	200
	<i>Riquadro – La Strategia UE sui Risparmi e sugli Investimenti</i>	204
8.3	I lavori in ambito OCSE	214
8.4	L'attività dello IOPS	216
9.	LA GESTIONE INTERNA	219
9.1	Le risorse umane	219
9.2	Il sistema informativo	222
9.3	Gli acquisti di beni e servizi.....	225
9.4	I presidi di buona amministrazione.....	227
9.5	Il Bilancio della COVIP	229
	PRINCIPALI SERIE STORICHE.....	233
	GLOSSARIO.....	239
	LISTA DEGLI ACRONIMI	257

ELENCO DELLE TAVOLE STATISTICHE

TAVOLE NEL TESTO

- Tav. 1.1 La previdenza complementare in Italia – Dati di sintesi
- Tav. 1.2 Forme pensionistiche complementari – Numero
- Tav. 1.3 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione per classi dimensionali
- Tav. 1.4 Forme pensionistiche complementari – Nuove adesioni per modalità
- Tav. 1.5 Forme pensionistiche complementari – Nuove adesioni
- Tav. 1.6 Forme pensionistiche complementari – Variazione delle posizioni in essere per causale
- Tav. 1.7 Forme pensionistiche complementari – Principali causali di uscita dalla forma pensionistica complementare
- Tav. 1.8 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per genere ed età a) e per genere e area geografica di residenza b)
- Tav. 1.9 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, età e tipologia di forma
- Tav. 1.10 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, area geografica e tipologia di forma
- Tav. 1.11 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per condizione professionale
- Tav. 1.12 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali a) e nuovi iscritti b) per genere, età e condizione professionale
- Tav. 1.13 Forme pensionistiche complementari – Tassi di partecipazione rispetto alle forze di lavoro e all'occupazione
- Tav. 1.14 Forme pensionistiche complementari – Iscritti e forze di lavoro per classi di età, genere e tasso di partecipazione
- Tav. 1.15 Forme pensionistiche complementari – Iscritti, forze di lavoro e popolazione in età lavorativa per classi di età e genere
- Tav. 1.16 Forme pensionistiche complementari – Tasso di partecipazione per regione
- Tav. 1.17 Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti e contributi
- Tav. 1.18 Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età
- Tav. 1.19 Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età nelle diverse tipologie di forma pensionistica
- Tav. 1.20 Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per regione
- Tav. 1.21 Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti per classi di contribuzione
- Tav. 1.22 Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti alle singole forme per classi di contribuzione
- Tav. 1.23 Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti per classi di contribuzione al netto dei versamenti delle quote di TFR
- Tav. 1.24 Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti alle singole forme per classi di contribuzione al netto delle quote di TFR
- Tav. 1.25 Forme pensionistiche complementari – Iscritti non versanti
- Tav. 1.26 Forme pensionistiche complementari – Iscritti con posizioni multiple
- Tav. 1.27 Forme pensionistiche complementari – Flussi contributivi per condizione professionale

- Tav. 1.28 Forme pensionistiche complementari – Ammontare dei versamenti per classi di contribuzione nelle diverse forme pensionistiche
- Tav. 1.29 Forme pensionistiche complementari – Componenti della raccolta netta
- Tav. 1.30 Forme pensionistiche complementari – Uscite della gestione previdenziale
- Tav. 1.31 Forme pensionistiche complementari – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di forma pensionistica
- Tav. 1.32 Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti
- Tav. 1.33 Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti per forma pensionistica
- Tav. 1.34 Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti obbligazionari per area geografica
- Tav. 1.35 Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti azionari per area geografica
- Tav. 1.36 Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti azionari per settore d'attività economica
- Tav. 1.37 Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti nel periodo 2020-2024
- Tav. 1.38 Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici
- Tav. 1.39 Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2020-2024
- Tav. 1.40 Forme pensionistiche complementari – Iscritti e risorse destinate alle prestazioni
- Tav. 1.41 Forme pensionistiche complementari – Posizione individuale media per genere e classi di età
- Tav. 1.42 Forme pensionistiche complementari – Posizione individuale media per genere e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica
- Tav. 1.43 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata
- Tav. 1.44 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata nelle singole tipologie di forma pensionistica
- Tav. 1.45 Forme pensionistiche complementari – Offerta di comparti di investimento
- Tav. 1.46 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per tipologia di forma e profilo di investimento
- Tav. 1.47 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età
- Tav. 1.48 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento, classi di età e genere
- Tav. 1.49 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica
- Tav. 1.50 Forme pensionistiche complementari – Quota azionaria nei portafogli previdenziali degli iscritti
- Tav. 1.51 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Indicatore sintetico dei costi
- Tav. 1.52 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Relazione fra ISC a 10 anni e dimensione dell'attivo
- Tav. 1.53 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Indicatore sintetico dei costi per tipologia di comparto di investimento
- Tav. 1.54 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Valori di ISC a 10 anni per tipologia di comparto
- Tav. 1.55 Fondi pensione e PIP “nuovi” – Distribuzione (*box plot*) dei valori di ISC a 10 anni
- Tav. 1.56 Forme pensionistiche complementari – Rendimenti netti medi annui

- Tav. 1.57 Forme pensionistiche complementari – Investimenti per tipologia di comparto ed esposizione azionaria
- Tav. 1.58 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti medi annui composti
- Tav. 1.59 Forme pensionistiche complementari – Comparti azionari e bilanciati – Relazione tra rendimenti netti medi annui composti e quota azionaria detenuta
- Tav. 2.1 Interventi di vigilanza
- Tav. 2.2 Forme pensionistiche complementari – Modifiche statutarie e regolamentari
- Tav. 2.3 Forme pensionistiche complementari – Integrazione dei fattori di sostenibilità nei processi di investimento
- Tav. 2.4 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli esposti per area di attività interessata
- Tav. 2.5 Forme pensionistiche complementari – Trattazione dei reclami
- Tav. 2.6 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione dei reclami per tipologia di area di attività interessata
- Tav. 2.7 Contatti gestiti dall'URP
- Tav. 3.1 Fondi pensione negoziali – Dati di sintesi
- Tav. 3.2 Fondi pensione negoziali – Adesioni contrattuali
- Tav. 3.3 Fondi pensione negoziali – Posizioni in essere per condizione professionale e tipologia di fondo
- Tav. 3.4 Fondi pensione negoziali – Flussi contributivi per condizione professionale
- Tav. 3.5 Fondi pensione negoziali – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
- Tav. 3.6 Fondi pensione negoziali – Numero comparti e ANDP per tipologia di comparto
- Tav. 3.7 Fondi pensione negoziali – Oneri di gestione
- Tav. 3.8 Fondi pensione negoziali – Incidenza delle spese sul patrimonio negli anni 2000-2024
- Tav. 3.9 Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione per tipologia di gestore
- Tav. 3.10 Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione e commissioni per tipologia di mandato
- Tav. 3.11 Fondi pensione negoziali – Relazione tra commissioni di gestione e ammontare di risorse in gestione per tipologia di mandato
- Tav. 3.12 Fondi pensione negoziali – Composizione delle risorse in gestione
- Tav. 3.13 Fondi pensione negoziali – Distribuzione dei titoli di debito per fasce di *duration*
- Tav. 3.14 Fondi pensione negoziali – Investimenti in altri OICR
- Tav. 3.15 Fondi pensione negoziali – Esposizione effettiva in titoli di capitale
- Tav. 3.16 Fondi pensione negoziali – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
- Tav. 3.17 Fondi pensione negoziali – Rendimenti netti medi annui
- Tav. 3.18 Fondi pensione negoziali – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti medi annui
- Tav. 4.1 Fondi pensione aperti – Dati di sintesi
- Tav. 4.2 Fondi pensione aperti – Struttura del mercato
- Tav. 4.3 Fondi pensione aperti – Posizioni in essere per condizione professionale
- Tav. 4.4 Fondi pensione aperti – Flussi contributivi per condizione professionale
- Tav. 4.5 Fondi pensione aperti – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
- Tav. 4.6 Fondi pensione aperti – Composizione degli investimenti
- Tav. 4.7 Fondi pensione aperti – Distribuzione dei titoli di debito per fasce di *duration*

- Tav. 4.8 Fondi pensione aperti – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
- Tav. 4.9 Fondi pensione aperti – Esposizione effettiva in titoli di capitale
- Tav. 4.10 Fondi pensione aperti – Rendimenti netti medi annui
- Tav. 4.11 Fondi pensione aperti – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti medi annui
- Tav. 5.1 PIP – Dati di sintesi
- Tav. 5.2 PIP “nuovi” – Struttura del mercato
- Tav. 5.3 PIP “nuovi” – Posizioni in essere per condizione professionale
- Tav. 5.4 PIP “nuovi” – Flussi contributivi per condizione professionale
- Tav. 5.5 PIP “nuovi” – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
- Tav. 5.6 PIP “nuovi” – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo I
- Tav. 5.7 PIP “nuovi” – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III
- Tav. 5.8 PIP “nuovi” – Gestioni di ramo III – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
- Tav. 5.9 PIP “nuovi” – Distribuzione degli investimenti obbligazionari per fasce di *duration*
- Tav. 5.10 PIP “nuovi” – Rendimenti netti medi annui
- Tav. 5.11 PIP “nuovi” – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti medi annui
- Tav. 6.1 Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi
- Tav. 6.2 Fondi pensione preesistenti – Numero
- Tav. 6.3 Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi per tipologia di fondo
- Tav. 6.4 Fondi pensione preesistenti – Numero di fondi per regime previdenziale
- Tav. 6.5 Fondi pensione preesistenti – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di fondo
- Tav. 6.6 Fondi pensione preesistenti – Risorse destinate alle prestazioni per regime previdenziale
- Tav. 6.7 Fondi pensione preesistenti autonomi – Dati di sintesi per classi dimensionali
- Tav. 6.8 Fondi pensione preesistenti – Flussi contributivi
- Tav. 6.9 Fondi pensione preesistenti – Rendite e prestazioni previdenziali
- Tav. 6.10 Fondi pensione preesistenti – Trasferimenti, anticipazioni e riscatti
- Tav. 6.11 Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle risorse e delle attività destinate alle prestazioni
- Tav. 6.12 Fondi pensione preesistenti autonomi – Distribuzione dei titoli di debito per fasce di *duration*
- Tav. 6.13 Fondi pensione preesistenti autonomi – Attività finanziarie per modalità di gestione
- Tav. 6.14 Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione
- Tav. 7.1 Casse di previdenza – Composizione dell’attivo a valori di mercato
- Tav. 7.2 Casse di previdenza – Evoluzione nel periodo 2020-2024 delle componenti dell’attivo
- Tav. 7.3 Casse di previdenza – Investimenti domestici
- Tav. 7.4 Casse di previdenza – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2020-2024
- Tav. 8.1 Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività in rapporto al PIL
- Tav. 8.2 Contributi versati alla previdenza pubblica in alcuni paesi OCSE e dimensione del sistema pensionistico privato
- Tav. 8.3 Fondi pensione nei paesi OCSE – Composizione del portafoglio
- Tav. 8.4 Fondi pensione nei paesi OCSE – Investimenti in titoli esteri

- Tav. 8.5 Fondi pensione in alcuni paesi OCSE – Correlazione tra rendimenti reali pluriennali e quota azionaria
- Tav. 8.6 Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività per tipologia di piano
- Tav. 9.1 Composizione del personale
- Tav. 9.2 Composizione del personale direttivo (dirigenti e funzionari)
- Tav. 9.3 Classificazione degli acquisti per dimensione economica
- Tav. 9.4 Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario

FORME PENSIONISTICHE COMPLEMENTARI: PRINCIPALI SERIE STORICHE

- Tav. a.1 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Numero forme
- Tav. a.2 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Posizioni in essere
- Tav. a.3 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Iscritti
- Tav. a.4 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Risorse destinate alle prestazioni
- Tav. a.5 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Contributi
- Tav. a.6 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Rendimenti

1. Il quadro d'insieme della previdenza complementare

1.1 I dati di sintesi

Nel 2024 l'economia globale è cresciuta del 3,2 per cento in termini reali, valore in linea con l'anno precedente. Il ritmo di espansione è stato eterogeneo tra le principali aree economiche: più robusto negli Stati Uniti, più debole nell'area dell'euro. Il rallentamento dell'inflazione è proseguito; l'orientamento delle politiche monetarie delle principali banche centrali si è fatto meno restrittivo. Le condizioni monetarie più distese hanno spinto al rialzo i corsi dei titoli azionari e, in misura limitata, anche di quelli obbligazionari. Il quadro congiunturale resta, tuttavia, incerto per effetto di tensioni geopolitiche persistenti e di timori sulla possibile evoluzione del commercio mondiale.

Il sistema italiano di previdenza complementare si è mantenuto solido. Le tendenze di crescita degli iscritti e dei contributi sono state confermate; il valore delle risorse destinate alle prestazioni si è accresciuto beneficiando del risultato positivo della gestione finanziaria.

Alla fine del 2024, il sistema conta 291 forme pensionistiche complementari per complessivi 9,953 milioni di iscritti, il 4 per cento in più rispetto al 2023 (*Tav. 1.1*). A tale numero di iscritti corrisponde un numero di posizioni in essere di 11,128 milioni; a ogni dieci iscritti si riferiscono, mediamente, 12 posizioni, proporzione che nell'arco di un decennio fa segnare una leggera crescita.

In rapporto alle forze di lavoro – aggregato che comprende gli occupati e le persone in cerca di occupazione di età maggiore di 15 anni – il tasso di partecipazione sale al 38,3 per cento (36,9 per cento nel 2023); se riferito ai soli individui che hanno versato contributi nel 2024, esso scende al 27,6 per cento (26,7 nel 2023).

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni, 243,4 miliardi di euro, crescono dell'8,5 per cento sul 2023; esse rappresentano l'11,1 per cento del PIL e il 4 per cento delle attività finanziarie delle famiglie italiane.

Tav. 1.1

La previdenza complementare in Italia – Dati di sintesi*(dati di fine 2024; flussi annuali per contributi; importi in milioni di euro)*

Fondi	Posizioni in essere			Iscritti		Risorse destinate alle prestazioni		Contributi	
	Numero	var. % 2024/23		Numero	var. % 2024/23	Importi	var. % 2024/23	Importi	var. % 2024/23
Fondi negoziali	33	4.244.465	5,7	4.108.986	5,5	74.592	9,9	7.104	9,0
Fondi aperti	38	2.083.357	6,8	2.034.492	7,0	37.290	14,3	3.264	6,8
Fondi preesistenti	151	690.447	0,9	660.620	0,9	69.599	3,7	4.580	7,4
PIP “nuovi”	69	3.864.520	2,2	3.693.040	2,5	54.726	9,6	5.341	4,7
Totale	291	10.882.789	4,3	9.707.350	4,2	236.207	8,6	20.289	7,1
PIP “vecchi”		282.536		282.536		7.200		230	
Totale generale		11.128.123	4,1	9.952.684	4,0	243.408	8,5	20.519	7,0

Le posizioni in essere si riferiscono al numero di rapporti di partecipazione complessivamente aperti presso forme pensionistiche complementari. Gli iscritti si riferiscono al numero di individui (teste) con una o più posizioni in essere presso forme pensionistiche complementari e sono al netto delle duplicazioni a livello di tipologia di forma, tranne che per i PIP “vecchi”, per i quali non si dispone della distinzione tra posizioni e iscritti. Sono esclusi i pensionati.

Le risorse destinate alle prestazioni comprendono: l’attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali, i fondi aperti e i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica; i patrimoni di destinazione ovvero le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*. I PIP “nuovi” sono conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti prima della riforma del 2005 e non sono stati successivamente adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

Per quanto riguarda gli iscritti totali, essi sono al netto delle posizioni multiple in essere anche tra forme diverse; per indisponibilità dei dati, tale nettizzazone è operata per i PIP “vecchi” solo con riferimento a soggetti contemporaneamente iscritti a PIP “nuovi”.

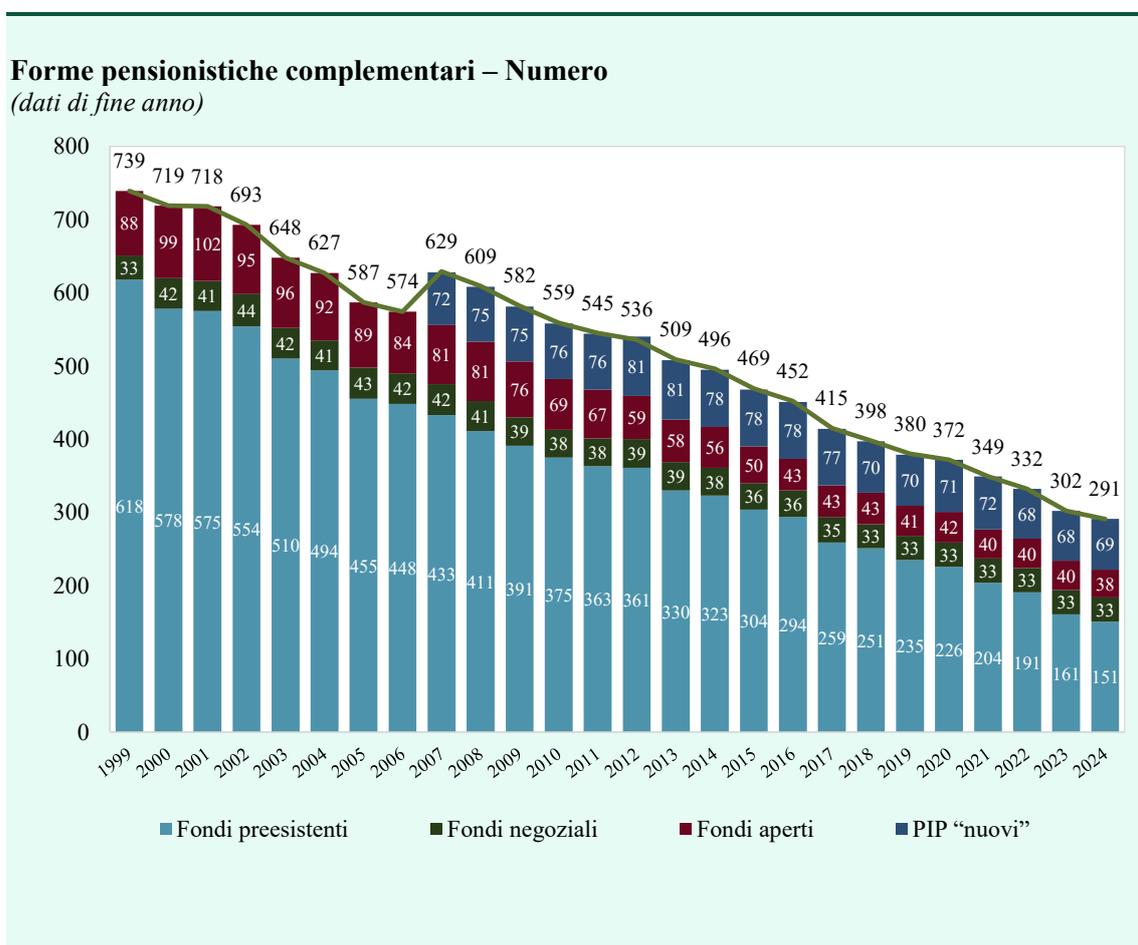
L’aumento delle risorse accumulate, 19 miliardi di euro, è stato determinato dal saldo positivo della gestione finanziaria per 11,7 miliardi di euro; la gestione previdenziale ha generato flussi positivi per 7,3 miliardi di euro, grazie a contributi per 20,5 miliardi di euro a fronte di uscite per prestazioni per 13,2 miliardi.

I costi complessivi di gestione che hanno gravato nell’anno sull’accumulazione delle risorse sono stimati in 1.595 milioni di euro. Le forme di mercato assorbono la gran parte dei costi: 1.382 milioni di euro, dei quali 952 milioni gravano sui PIP e 430 milioni sui fondi aperti. Nei fondi negoziali i costi ammontano a 213 milioni di euro, incidendo quindi sul totale in misura nettamente minore rispetto alle forme di mercato. Il calcolo esclude i fondi preesistenti, per i quali la stima dei costi complessivi è resa più difficile a motivo della loro eterogeneità strutturale.

1.2 La struttura dell'offerta previdenziale

Alla fine del 2024 le forme pensionistiche complementari operanti nel sistema sono 291, così suddivise: 33 fondi pensione negoziali, 38 fondi pensione aperti, 69 piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (PIP) cosiddetti “nuovi” e 151 fondi pensione preesistenti (Tav. 1.2). Questi ultimi si compongono di 106 fondi autonomi, ossia provvisti di soggettività giuridica, e 45 fondi interni, ossia costituiti dalle aziende (tipicamente del settore bancario o assicurativo) a favore dei propri dipendenti sotto forma di poste contabili di bilancio.

Tav. 1.2



Il numero delle forme pensionistiche è in diminuzione progressiva da oltre vent'anni: nel 1999 erano 739 le forme operanti nel sistema. In particolare, sono scesi di ben 467 unità i fondi preesistenti, di cui dieci nell'ultimo anno. Tali fondi continuano a essere interessati da operazioni di riorganizzazione e concentrazione nel settore finanziario, con la formazione di gruppi bancari e assicurativi all'interno dei quali coesistevano diversi schemi pensionistici complementari dedicati ai dipendenti di

singole banche e imprese di assicurazione. Spesso tali schemi sono stati accorpati in uno o due fondi di gruppo.

Il numero dei fondi negoziali, dopo essersi ridotto in modo significativo se confrontato con gli inizi degli anni 2000 (erano 42), ormai da qualche anno mostra una sostanziale stabilità. Per tali fondi, che raggiungono quasi tutti i settori di attività economica, compresa gran parte della Pubblica Amministrazione, la riduzione della numerosità è il risultato di processi di aggregazione che hanno coinvolto bacini contigui di potenziali aderenti, usufruendo di sinergie operative ed economie di scala.

Nelle forme previdenziali destinate al mercato, il numero dei fondi aperti, anch'esso diminuito in modo consistente nel confronto con gli inizi degli anni 2000 (erano 99), ormai da qualche anno mostra una sostanziale stabilità. Anche per i PIP "nuovi", introdotti a partire dal 2007, si registra una tendenza alla diminuzione nel corso degli ultimi anni.

Alla fine del 2024, le società operanti nel settore dei fondi aperti sono 30, di cui: 21 imprese di assicurazione, otto società di gestione del risparmio e una banca. I PIP sono offerti da 33 imprese di assicurazione; 17 compagnie gestiscono anche fondi pensione aperti. Su 69 PIP operativi a fine anno, 35 sono chiusi al collocamento.

Il consolidamento del sistema della previdenza complementare ha comportato la crescita della dimensione media delle forme, al di là di quella generata dall'afflusso di iscritti e contribuiti.

Tav. 1.3

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione per classi dimensionali

(dati di fine 2024; importi in milioni di euro)

Classi dimensionali	Fondi negoziali		Fondi aperti		PIP "nuovi"		Fondi preesistenti		Totale generale	
	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.
> 5 mld	3	30.388	1	5.444	4	36.825	2	24.715	10	97.372
tra 2,5 e 5 mld	4	13.513	3	10.815	1	3.402	4	15.038	12	42.768
tra 1 e 2,5 mld	14	24.949	9	14.419	5	5.854	9	13.846	37	59.069
tra 500 mln e 1 mld	5	3.814	5	3.844	2	1.649	13	8.051	25	17.357
tra 100 e 500 mln	7	1.928	11	2.420	24	6.003	25	6.212	67	16.562
tra 25 e 100 mln	-	-	6	321	14	817	26	1.409	46	2.547
tra 1 e 25 mln	-	-	3	27	17	174	35	325	55	526
< 1 mln	-	-	-	-	2	1	37	5	39	7
Totale	33	74.592	38	37.290	69	54.726	151	69.599	291	236.207

Per "Risorse D.P." si intendono le risorse destinate alle prestazioni (cfr. Glossario).

Alla fine del 2024 sono 59 (47 nel 2019) le forme pensionistiche che dispongono di più di un miliardo di euro di risorse accumulate (*Tav. 1.3*). Esse comprendono 21 fondi negoziali, 13 fondi aperti, 10 PIP e 15 fondi preesistenti; nell'insieme, totalizzano risorse per 199 miliardi di euro, ovvero l'84,3 per cento di quelle dell'intero sistema. Cinque anni prima, a fine 2019, tale quota era pari al 75 per cento.

Tuttavia, restano numerose le forme di piccole e piccolissime dimensioni: quelle con risorse inferiori a 25 milioni di euro sono 94, per un ammontare complessivo di 0,5 miliardi; tale classe dimensionale non comprende nessun fondo negoziale ed è costituita da tre fondi aperti, 19 PIP e 72 fondi preesistenti.

1.3 Le nuove adesioni

Nel corso del 2024, al netto dei trasferimenti interni al sistema, sono state raccolte 800.500 nuove adesioni, in crescita rispetto alle 733.300 del 2023 (*Tav. 1.4*). Sul totale delle nuove adesioni, 543.400 sono iscrizioni esplicite (67,9 per cento del totale); 202.000 iscrizioni (25,2 per cento) sono state raccolte tramite il meccanismo delle adesioni contrattuali e 55.100 (6,9 per cento) attraverso il silenzio-assenso.

Tav. 1.4

	2023				2024			
	Esplicite	Tacite	Contratt.li	Totale	Esplicite	Tacite	Contratt.li	Totale
Fondi negoziali	144.817	60.103	205.353	410.273	174.373	53.054	202.008	429.435
Fondi aperti	154.872	263	-	155.135	190.279	239	-	190.518
Fondi preesistenti	29.820	1.856	-	31.676	27.750	1.823	-	29.573
PIP "nuovi"	185.069	-	-	185.069	205.840	-	-	205.840
Totale	465.750	62.222	205.353	733.325	543.419	55.116	202.008	800.543

Le nuove adesioni per tipologia di forma sono al netto dei trasferimenti da forme della stessa tipologia. Il totale è al netto di tutti i trasferimenti interni al sistema di previdenza complementare.

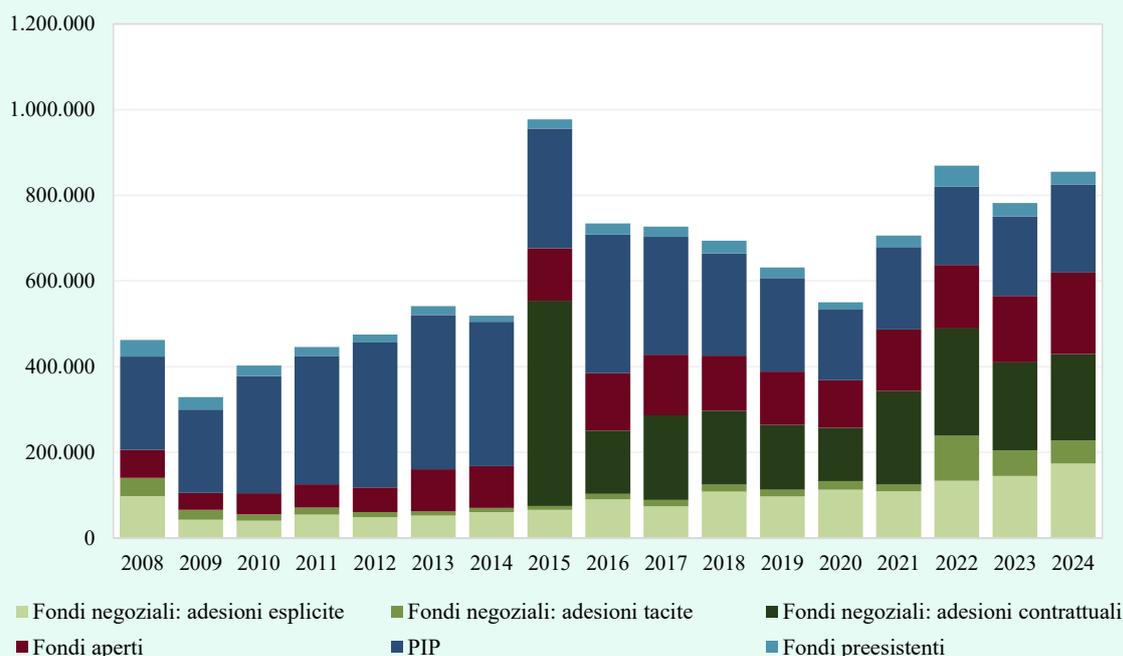
Nei fondi negoziali le nuove adesioni sono state 429.400, in aumento rispetto all'anno precedente per effetto della crescita delle adesioni di tipo esplicito (29.600 in più nel 2024); lievi diminuzioni si registrano per le adesioni contrattuali e per quelle tramite silenzio-assenso, queste ultime concentrate nel fondo destinato al settore del pubblico impiego.

Le nuove adesioni raccolte nelle forme di mercato sono state 190.500 nei fondi aperti e 205.800 nei PIP “nuovi”, rispettivamente, 35.400 e 20.800 in più in raffronto al 2023. Per i fondi preesistenti le nuove adesioni sono state 29.600 contro le 31.700 dell’anno precedente.

Tav. 1.5

Forme pensionistiche complementari – Nuove adesioni

(flussi annuali)



Le nuove adesioni per singola tipologia di forma sono al netto dei trasferimenti tra forme della stessa tipologia. La somma delle nuove adesioni per tipologia di forma è al lordo dei trasferimenti da forme appartenenti a tipologie diverse e, pertanto, non coincide con il totale delle nuove adesioni a livello di sistema.

L’andamento nel tempo delle nuove adesioni mostra una dinamica di crescita negli ultimi anni, una volta superata la fase dell’emergenza pandemica (Tav. 1.5).

Nei fondi negoziali le nuove iscrizioni hanno ritrovato slancio nell’ultimo quadriennio, dopo il rallentamento seguito al picco registrato nel 2015 quando fu introdotto il meccanismo di adesione contrattuale a favore dei lavoratori del settore edile. A fronte del flusso assicurato dalle adesioni contrattuali, rimasto comunque consistente seppur con un peso relativo in calo negli ultimi anni, sono cresciute sia le adesioni esplicite sia quelle tacite tramite silenzio-assenso dei dipendenti pubblici. Con riferimento alle adesioni contrattuali, non sempre si accompagnano a versamenti continui nel tempo e di ammontare sufficiente ad accumulare posizioni previdenziali significative (cfr. *infra* paragrafi 1.4 e 1.7).

Nelle forme di mercato, la raccolta di nuove adesioni è stata più sostenuta nei fondi aperti rispetto ai PIP.

Tav. 1.6

Forme pensionistiche complementari – Variazione delle posizioni in essere per causale (flussi annuali)										
	2023					2024				
	Nuove adesioni	Riscatti totali	Prest. capitale	Trasf. Rendita	Altre uscite	Nuove adesioni	Riscatti totali	Prest. capitale	Trasf. rendita	Altre uscite
Fondi negoziali	410.273	62.991	62.103	574	63.590	429.435	65.603	62.407	715	62.459
Fondi aperti	155.135	9.367	19.824	502	8.103	190.518	9.806	21.823	622	15.391
Fondi preesistenti	31.676	10.550	7.787	1.872	243	29.573	11.290	8.387	1.826	295
PIP “nuovi”	185.069	19.944	62.039	628	1.697	205.840	19.417	68.054	778	8.234
Totale	733.325	102.852	151.753	3.576	73.633	800.543	106.116	160.671	3.941	86.379
PIP “vecchi”		4.316	9.269	235			1.712	3.895	111	
Totale generale	733.325	107.168	161.022	3.811	73.633	800.543	107.828	164.566	4.052	86.379
<i>Per memoria (dati di stock a fine anno):</i>										
Rendite in corso di erogazione			107.985					96.523		
<p>Le nuove adesioni per tipologia di forma sono al netto dei trasferimenti da forme della stessa tipologia. Il totale è al netto di tutti i trasferimenti interni al sistema di previdenza complementare.</p> <p>La voce “Riscatti totali” comprende anche i casi di RITA a valere sull’intera posizione individuale che hanno comportato l’uscita dell’iscritto dalla forma pensionistica.</p> <p>La voce “Altre uscite” include i casi di risoluzione di adesioni inerenti a posizioni nulle. Sono inclusi anche i casi di ricongiunzioni di posizioni multiple avvenute a seguito della Circolare COVIP del 19 gennaio 2024.</p>										

Restano stabili a quota 107.800 i riscatti totali, di cui i tre quinti nei fondi negoziali (Tav. 1.6). Tale voce include anche le uscite dal sistema derivanti da rendita integrativa temporanea anticipata (RITA, *cfr. Glossario*), a valere sull’intera posizione individuale e completamente erogate: circa 4.200 unità nel 2024, di cui 3.100 nei fondi preesistenti.

Le nuove prestazioni pensionistiche hanno interessato 168.600 posizioni; per la gran parte si tratta di prestazioni in capitale, salite da 161.000 a 164.600. Le posizioni trasformate in rendita continuano invece a risultare modeste, 4.000 unità, in leggero aumento rispetto alle 3.800 del 2023. Le rendite complessivamente in corso di erogazione alla fine del 2024 sono 96.500, quasi la totalità riferite ai fondi preesistenti; si registra un sensibile calo rispetto all’anno precedente soprattutto per effetto della capitalizzazione di rate residue di rendita nell’ambito di un’operazione di razionalizzazione di una forma preesistente.

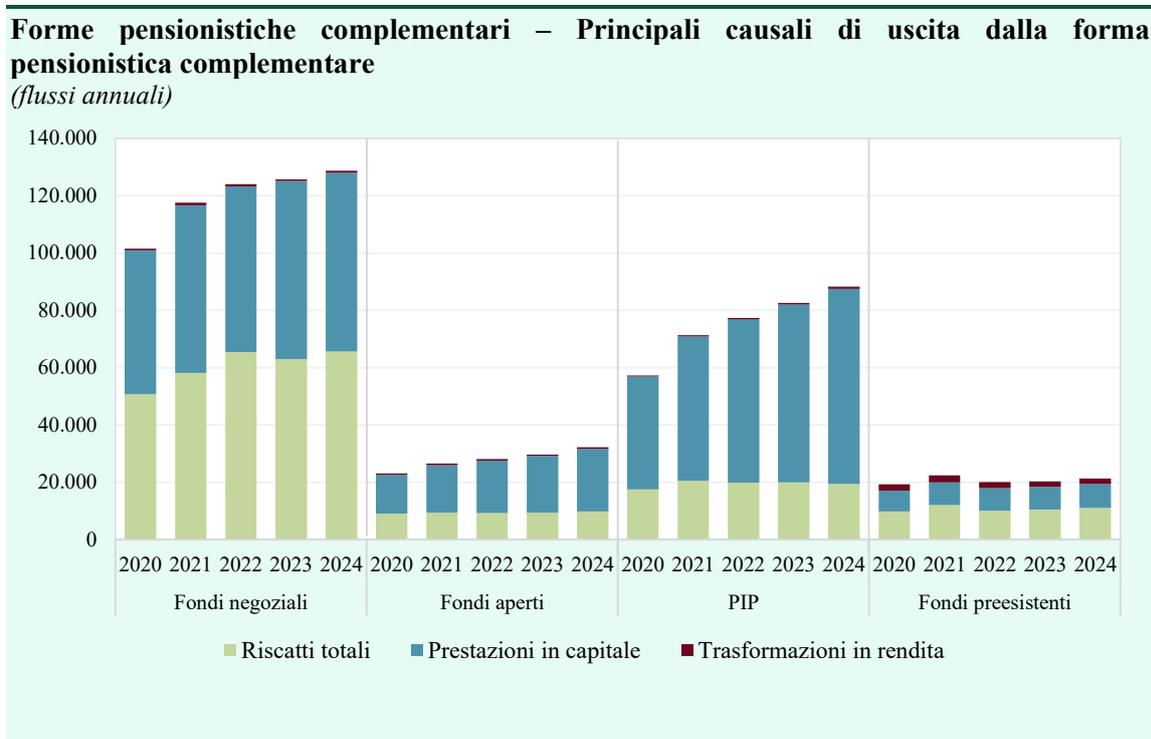
Nella movimentazione delle posizioni vanno computate anche 86.400 cancellazioni (“altre uscite”), salite rispetto alle 73.600 del 2023. In massima parte sono riferite a un’iniziativa, adottata dal fondo destinato ai lavoratori del settore edile, di

cancellazione di posizioni non più alimentate e quindi azzerate per effetto dell'applicazione delle, seppur minimali, spese annuali di gestione.

I trasferimenti all'interno del sistema sono stati 117.000, che scendono a 60.000 se considerati al netto della componente rappresentativa delle operazioni straordinarie tra forme pensionistiche.

Sul medio periodo (cinque anni), le uscite dalle forme pensionistiche risultano complessivamente in crescita, in particolare nelle forme di nuova istituzione. Nei fondi negoziali, le posizioni chiuse salgono soprattutto per effetto di riscatti (da 50.700 a 65.600) e prestazioni in capitale (da 50.300 a 62.400); consistente è anche l'incremento (da 39.400 a 68.100) delle erogazioni in capitale nei PIP (Tav. 1.7).

Tav. 1.7



1.4 Gli iscritti e le loro caratteristiche socio-demografiche

Gli iscritti alla previdenza complementare alla fine del 2024 sono complessivamente 9,953 milioni; il tasso di crescita nell'anno, 4 per cento, si mantiene in linea con quello medio dell'ultimo quinquennio.

I fondi negoziali totalizzano 4,109 milioni di iscritti (*cf. supra Tav. 1.1*), il 5,5 per cento in più dell'anno precedente. Aderiscono in 2,034 milioni ai fondi aperti e in 3,693 milioni ai PIP “nuovi”, rispettivamente, il 7 e il 2,5 per cento in più del 2023. Includendo anche i circa 283.000 iscritti dei “vecchi” PIP ed escludendo le doppie iscrizioni tra PIP “nuovi” e “vecchi”, al segmento dei piani individuali di tipo assicurativo sono iscritti in 3,938 milioni. Completano il quadro i 661.000 iscritti ai fondi preesistenti.

Nell'ultimo anno, il tasso di crescita degli iscritti è stato superiore a quello medio degli ultimi cinque anni per i fondi aperti e sostanzialmente in linea per i fondi negoziali; è stato inferiore per i PIP “nuovi”.

Le caratteristiche socio-demografiche. Le principali caratteristiche socio-demografiche degli iscritti rimangono confermate (*Tav. 1.8*): vi è la prevalenza di iscritti uomini (61,6 per cento del totale), localizzati nelle regioni settentrionali (57,2 per cento) e appartenenti alle fasce di età centrali ovvero più anziane (46,7 per cento nella classe 35-54 anni; 33,4 per cento in quella con almeno 55 anni di età).

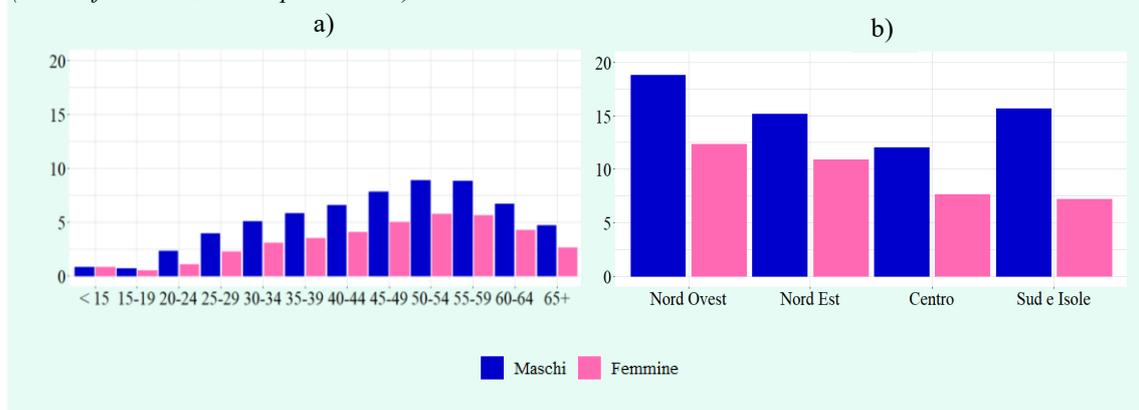
La fascia di età più giovane (fino a 34 anni) pesa per il 19,9 per cento sul totale degli iscritti; pur attestandosi su una quota inferiore rispetto alle classi più anziane, essa registra comunque una crescita di 2,3 punti rispetto al 17,6 per cento del 2019. All'interno di questa componente, gli aderenti con meno di 20 anni di età sono saliti dal 2,2 per cento del 2019 al 2,7 del 2024: si tratta di 269.000 individui, di cui 215.000 nelle forme di mercato e soltanto 28.000 nei fondi negoziali.

L'età media degli iscritti è di 47 anni (46,6 cinque anni prima), sostanzialmente allineata tra uomini e donne. È più alta nei fondi preesistenti (50,3 anni) e più bassa nei fondi aperti (44,7 anni). In particolare, in questi ultimi si registra la maggiore presenza di iscritti con meno di 20 anni di età: il 6,5 per cento del totale.

Tav. 1.8

Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per genere ed età a) e per genere e area geografica di residenza b)

(dati di fine 2024; valori percentuali)

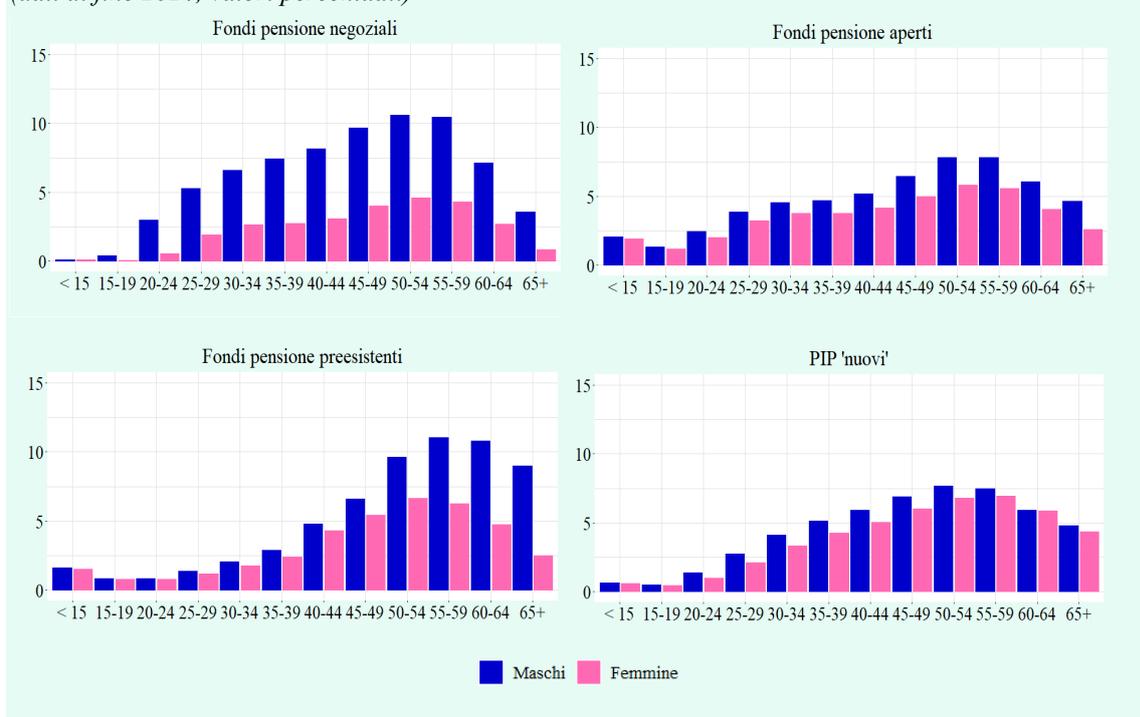


Rispetto alle medie generali, nelle diverse forme di previdenza complementare (Tav. 1.9) le differenze di genere sono maggiori nei fondi negoziali (la proporzione di donne scende al 27,6 per cento) mentre vi è più equilibrio nelle forme di mercato: le donne sono il 43,1 per cento nei fondi aperti e il 46,7 nei PIP.

Per età, il peso delle fasce più giovani è maggiore nei fondi aperti (26,4 per cento); molto distanziati i fondi preesistenti (12,9 per cento).

Tav. 1.9

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, età e tipologia di forma (dati di fine 2024; valori percentuali)

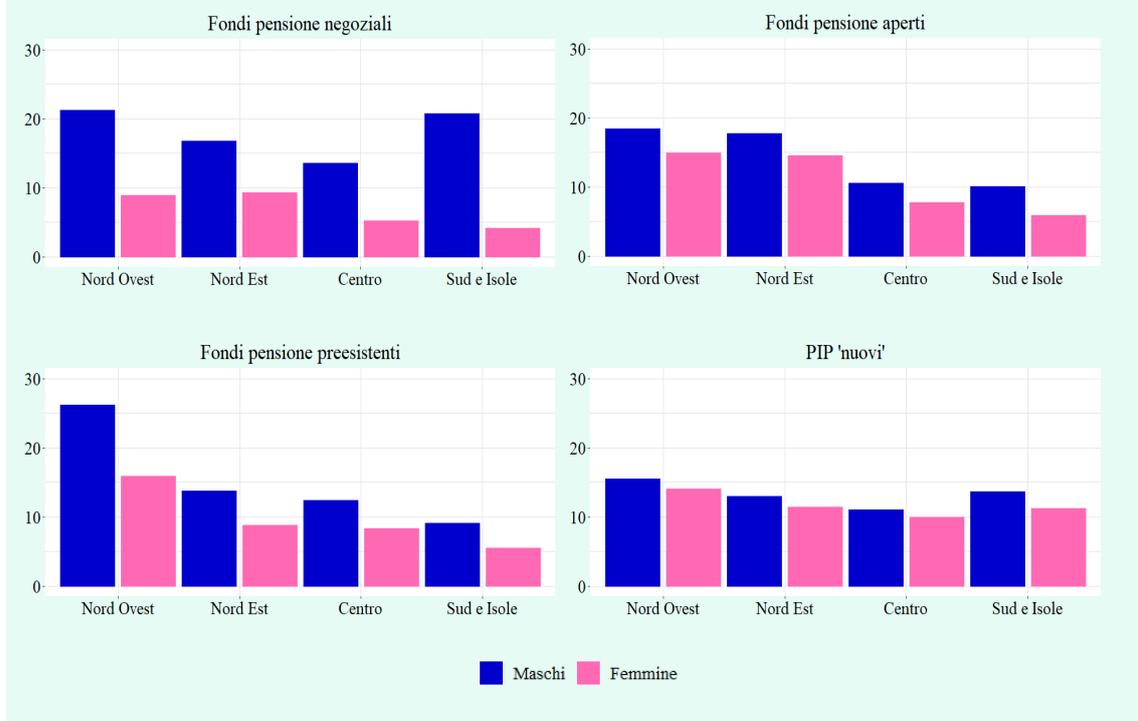


Per localizzazione geografica (Tav. 1.10), le regioni del Nord concentrano la percentuale maggiore di iscritti nei fondi aperti (65,5 per cento) e nei fondi preesistenti (64,3); nelle regioni del mezzogiorno, la percentuale è più alta nei fondi negoziali (24,9) e nei PIP (24,8).

Tav. 1.10

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, area geografica e tipologia di forma

(dati di fine 2024; valori percentuali)



Secondo la condizione professionale, prevalgono gli iscritti lavoratori dipendenti: 7,311 milioni, il 4,9 per cento in più rispetto all'anno precedente (Tav. 1.11). La quota maggiore è concentrata nelle forme negoziali e preesistenti (4,327 milioni); per quelle di mercato, ai PIP “nuovi” (2,396 milioni) è iscritto più del doppio dei dipendenti che aderiscono ai fondi aperti (1,178 milioni). Tra i dipendenti, il numero dei lavoratori appartenenti al pubblico impiego si stima in circa 699.000 unità: 405.000 aderenti alle iniziative di tipo occupazionale dedicate ai dipendenti pubblici e il resto iscritto a forme previdenziali diverse.

I lavoratori autonomi sono 1,205 milioni, l'1,6 per cento in più rispetto al 2023; per quasi la totalità sono concentrati nei PIP “nuovi” (698.000) e nei fondi aperti (444.000).

Tav. 1.11

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per condizione professionale*(dati di fine 2024; valori percentuali)*

	Lavoratori dipendenti	Var. 2024/2023	Lavoratori autonomi	Var. 2024/2023	Altri iscritti	Var. 2024/2023	Totale iscritti	Var. 2024/2023
Fondi negoziali	3.849.312	5,7	8.595	12,0	251.079	1,4	4.108.986	5,5
Fondi aperti	1.178.006	8,8	443.697	2,8	412.789	6,6	2.034.492	7,0
Fondi preesistenti	477.442	1,1	12.006	-0,1	171.172	0,5	660.620	0,9
PIP “nuovi”	2.395.661	3,4	697.794	1,6	599.585	..	3.693.040	2,5
Totale	7.232.198	5,0	1.115.291	2,0	1.359.861	2,1	9.707.350	4,2
PIP “vecchi”	99.698		98.339		84.499		282.536	
Totale generale	7.311.472	4,9	1.204.606	1,6	1.436.606	1,7	9.952.684	4,0

La condizione professionale degli iscritti è segnalata dalle forme pensionistiche sulla base di quanto dichiarato dai medesimi al momento dell’adesione. Nel caso di iscritti con posizioni plurime, si rilevano situazioni di non coincidenza della condizione professionale segnalata per lo stesso individuo, al quale in tali casi viene attribuita la condizione da ritenersi più aggiornata (tipicamente, quella segnalata dalla forma pensionistica nella quale sono affluiti versamenti nell’ultimo anno ovvero con data di adesione più recente).

I totali sono al netto delle posizioni multiple in essere anche tra forme diverse e, quindi, non corrispondono alla somma delle voci riportate nella tavola; per indisponibilità dei dati, tale nettizzazione è operata per i PIP “vecchi” solo con riferimento a soggetti contemporaneamente iscritti a PIP “nuovi”.

La voce “Altri iscritti” comprende i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti che sono fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non classificati.

Vi è poi un numero elevato di cosiddetti “altri iscritti”, circa 1,437 milioni. Essi comprendono soggetti diversi dai lavoratori, quali i fiscalmente a carico, coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma pensionistica per perdita o cambio di lavoro ovvero per pensionamento obbligatorio e, soprattutto, altri soggetti non classificati per i quali la forma pensionistica non dispone di informazioni aggiornate sulla situazione occupazionale. Tale ultimo fenomeno, quantificabile in 851.000 casi, assume rilievo nelle forme di mercato (302.000 nei fondi aperti e 530.000 nei PIP), riferendosi soprattutto a individui con iscrizione risalente nel tempo e in buona parte non più versanti contributi.

La composizione per genere ed età secondo la condizione professionale (Tav. 1.12, pannello a)) conferma la prevalenza degli uomini sia per i dipendenti (63,4 per cento) che per gli autonomi (66 per cento). Per fasce di età, solo il 6,8 per cento degli autonomi ha meno di 35 anni contro il 18,8 per cento tra i dipendenti; per contro, il 64,6 per cento degli autonomi ha almeno 50 anni rispetto al 45,5 per cento dei dipendenti. L’età media è di 46,8 anni per i lavoratori dipendenti ed è invece più alta, 52,7 anni, per i lavoratori autonomi.

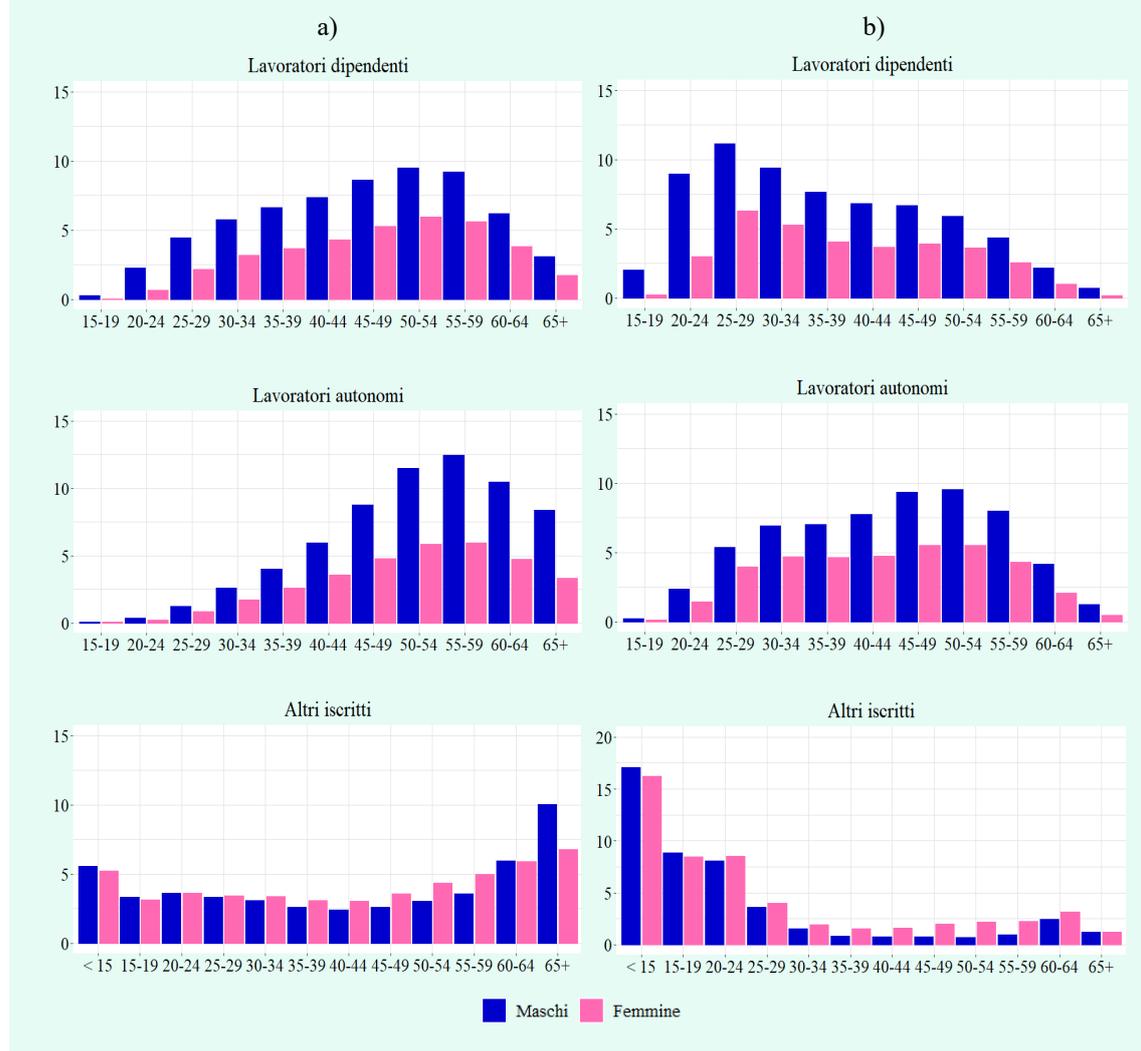
Le differenze per età sono più vistose osservando il flusso dei nuovi iscritti calcolato su un periodo di osservazione esteso, pari agli ultimi cinque anni (Tav. 1.12,

pannello b)): il 46,4 per cento dei nuovi iscritti lavoratori dipendenti aveva meno di 35 anni al momento dell'iscrizione rispetto al 25,3 per cento degli autonomi; per contro, il 20,6 per cento dei nuovi dipendenti aveva almeno 50 anni rispetto al 35,5 degli autonomi.

Tav. 1.12

Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali a) e nuovi iscritti b) per genere, età e condizione professionale

(dati di fine 2024 per gli iscritti; flussi del periodo 2020-2024 per i nuovi iscritti; valori percentuali)



Per la categoria degli “altri iscritti”, in buona parte costituita da individui che non lavorano, la composizione per genere ed età diverge in modo significativo dalla media generale. Le donne, seppur di poco, sopravanzano gli uomini (51,8 per cento); il peso delle diverse classi si distribuisce in modo più uniforme, tendendo a valori più elevati in quelle più vicine agli estremi. L'età media è più bassa: 43,3 anni.

Sul flusso di nuove iscrizioni negli ultimi cinque anni, gli individui giovani sul totale degli “altri iscritti” raggiungono percentuali elevate: il 65,5 per cento (circa 170.000 unità) aveva meno di 25 anni al momento dell’adesione; nelle diverse forme pensionistiche, fondi aperti e PIP ne hanno registrati circa 156.000, solo 12.000 i fondi negoziali. Una parte rilevante di tali soggetti è fiscalmente a carico di individui che lavorano. Ciò rispecchia decisioni familiari di aprire una posizione previdenziale per i propri figli in vista di una successiva alimentazione con versamenti autonomi una volta che essi entreranno nel mondo del lavoro.

I tassi di partecipazione rispetto alle forze di lavoro e all’occupazione. In rapporto alle forze di lavoro (occupati e persone in cerca di occupazione con almeno 15 anni di età), platea che conta 25,596 milioni di unità nella media del 2024, il tasso di partecipazione, considerando il numero di iscritti depurato degli individui minori di 15 anni, sale al 38,3 per cento (*Tav. 1.13*); cinque anni prima, detto tasso si attestava al 31,8 per cento.

Tav. 1.13

Forme pensionistiche complementari – Tassi di partecipazione rispetto alle forze di lavoro e all’occupazione
(dati di fine 2024)

	Numero (età 15+)	Tassi di partecipazione (%)	
		rispetto alle forze di lavoro	rispetto all’occupazione
Iscritti totali	9.797.487	38,3	
<i>di cui: lavoratori dipendenti</i>	7.311.472		38,8
<i>di cui: lavoratori autonomi</i>	1.204.606		23,7
Iscritti versanti	7.067.451	27,6	
<i>di cui: lavoratori dipendenti</i>	5.749.934		30,5
<i>di cui: lavoratori autonomi</i>	677.157		13,3
<i>Per memoria:</i>			
Forze di lavoro	25.596.000		
<i>di cui: occupati lavoratori dipendenti</i>	18.847.000		
<i>di cui: occupati lavoratori autonomi</i>	5.085.000		

I dati sugli iscritti sono al netto delle duplicazioni e si riferiscono a tutte le forme pensionistiche complementari, compresi i PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005; essi non comprendono gli individui con meno di 15 anni di età.

Il totale delle forze di lavoro è di fonte ISTAT, *Rilevazione sulle forze di lavoro*; esso comprende gli occupati e le persone in cerca di occupazione.

Se riferito ai soli iscritti con versamenti nell’anno, la partecipazione scende al 27,6 per cento (26,7 nel 2023). Nel rapporto di partecipazione sono compresi al

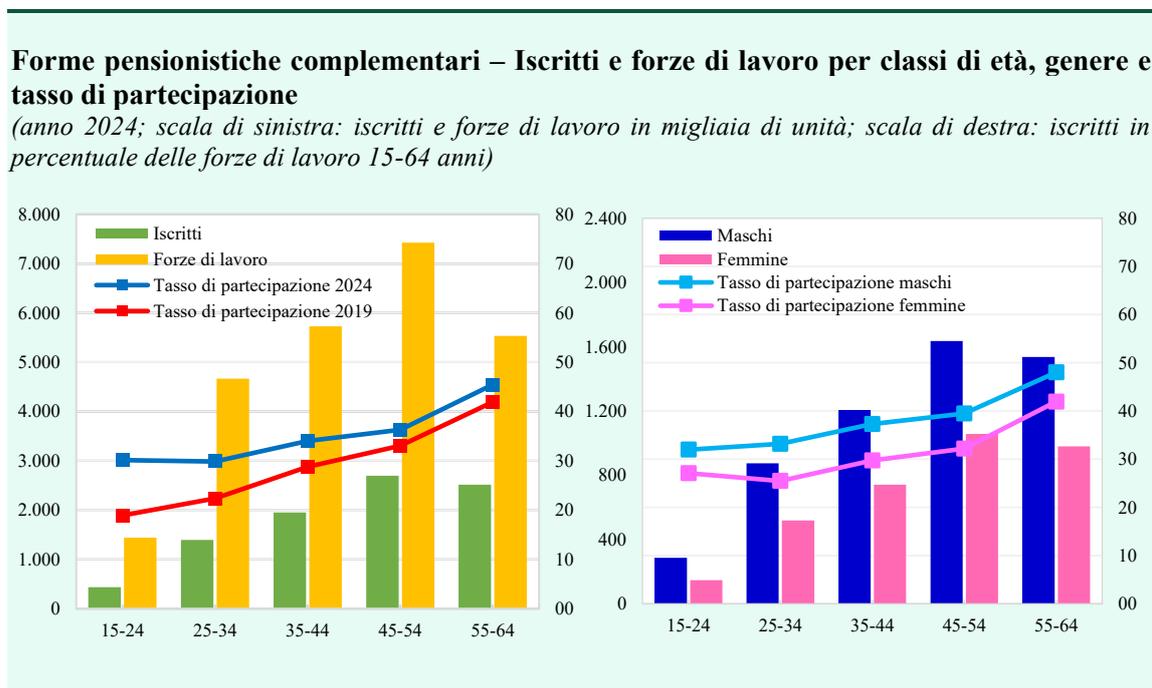
numeratore circa 803.000 individui con posizioni ancora aperte e di età pari o superiore a 65 anni, una parte dei quali potrebbe non fare più parte delle forze di lavoro.

Nel confronto con l'occupazione emerge la bassa copertura previdenziale del settore del lavoro autonomo: solo il 23,7 per cento dei lavoratori autonomi è iscritto a un piano pensionistico complementare contro il 38,8 per cento dei lavoratori dipendenti; il divario si allarga considerando i soli iscritti con versamenti nel 2024: 13,3 per cento per gli autonomi rispetto al 30,5 per i dipendenti.

La partecipazione rispetto alle forze di lavoro cresce all'aumentare dell'età (Tav. 1.14): è del 29,9 per cento tra i 15 e i 34 anni, per salire al 34 nella fascia 35-44 anni, al 36,3 nella classe 45-54 e infine al 45,5 per cento tra 55 e 64 anni; rispetto a cinque anni prima, il tasso di partecipazione cresce di 8,4 punti percentuali nella classe più giovane e di 3,5-5,5 punti percentuali nelle altre fasce.

Gli uomini partecipano alla previdenza complementare più delle donne: 41,3 per cento contro 34,1. La disparità tra i generi è presente trasversalmente per fascia di età nella forza lavoro con una forbice costante intorno ai sette punti percentuali. Si attenua in modo significativo nella classe più giovane e, specie, tra i minori, fenomeno da interpretare come effetto delle scelte della famiglia di appartenenza.

Tav. 1.14



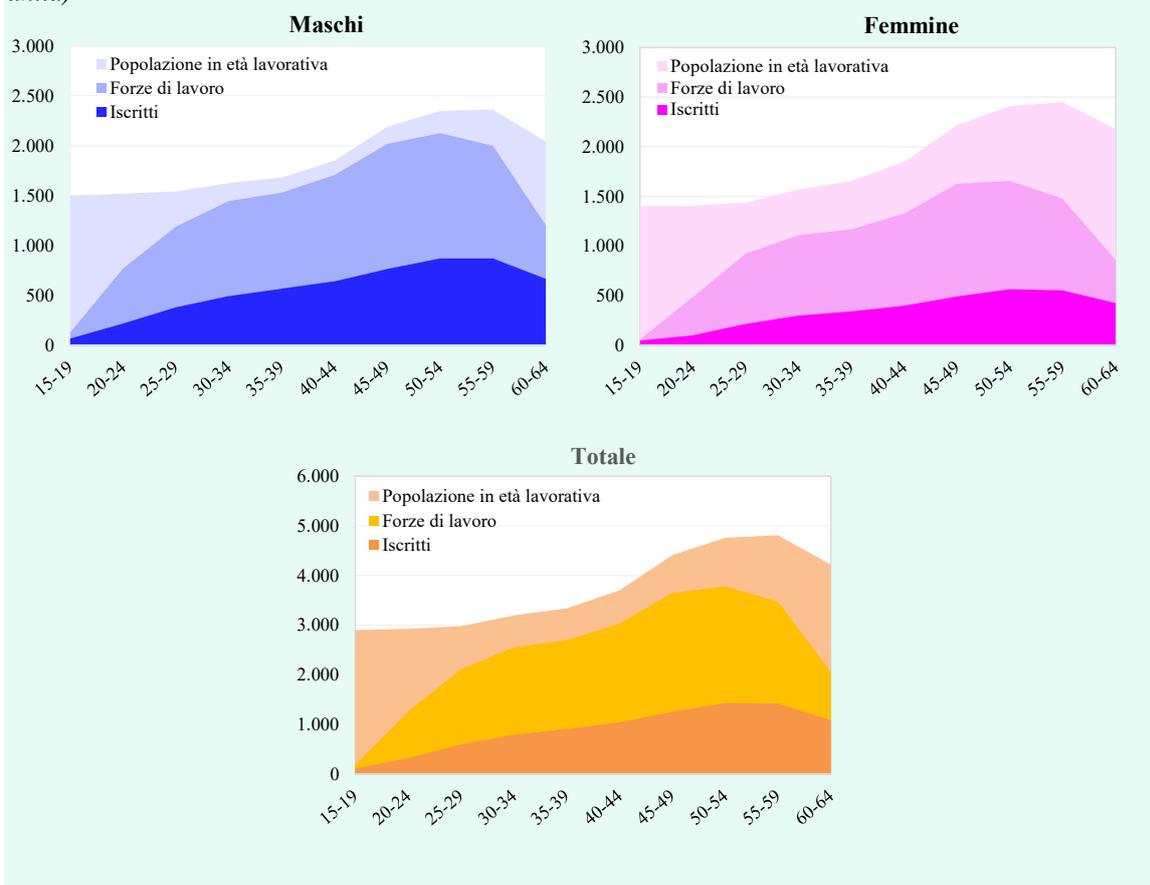
Le differenze nella partecipazione alla previdenza complementare tendono ad ampliare i divari già esistenti che derivano dalla struttura del mercato del lavoro. Così, la più bassa partecipazione delle donne è certamente spiegata in primo luogo dal loro

minore tasso di attività: 57,6 per cento contro il 75,6 degli uomini (Tav. 1.15). Tuttavia, una volta entrate nelle forze di lavoro, la partecipazione delle donne alla previdenza complementare è comunque di circa sette punti percentuali più bassa rispetto a quella degli uomini, persistendo a loro sfavore *gap* salariali e carriere più discontinue.

Tav. 1.15

Forme pensionistiche complementari – Iscritti, forze di lavoro e popolazione in età lavorativa per classi di età e genere

(dati di fine 2024; scala di sinistra: iscritti, forze di lavoro e popolazione in età da lavoro in migliaia di unità)



Anche per le classi di età vale lo stesso ragionamento: ad esempio, la fascia 25-34 anni registra un tasso di attività del 75,6 per cento contro l’81,4 per cento della fascia adiacente più anziana (35-44 anni); una volta parte delle forze di lavoro, la fascia più giovane fa comunque registrare una partecipazione alla previdenza complementare di quattro punti percentuali inferiore.

La diffusione della previdenza complementare nelle diverse aree geografiche del Paese è molto eterogenea. Valori del tasso di partecipazione ampiamente superiori alla media generale si registrano nelle regioni del Nord e, in particolare, in quelle aree dove l’offerta previdenziale è completata da iniziative di tipo territoriale (Tav. 1.16): esso

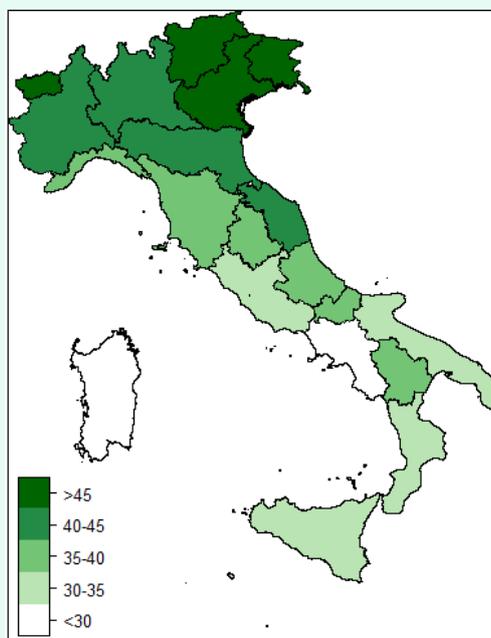
raggiunge il 62,8 per cento delle forze di lavoro in Trentino-Alto Adige, il 47,6 in Veneto e il 47,2 in Valle d'Aosta. Si registrano valori superiori alla media anche in altre regioni settentrionali: 45,4 per cento in Friuli-Venezia Giulia, 42 per cento in Lombardia e 40,4 in Piemonte.

Nell'Italia centrale si riscontrano valori intorno alla media nazionale, con l'eccezione del Lazio, dove la partecipazione è più bassa: 32,1 per cento.

Valori più bassi e decisamente inferiori alla media nazionale si rilevano invece in alcune regioni meridionali, incluse quelle più popolate.

Tav. 1.16

Forme pensionistiche complementari – Tasso di partecipazione per regione
(dati di fine 2024; iscritti in percentuale delle forze di lavoro)



1.4.1 Gli iscritti versanti e non versanti

L'analisi secondo lo stato della contribuzione consente di qualificare la partecipazione alle forme pensionistiche complementari tenendo conto dell'effettiva capacità degli iscritti di alimentare con regolarità il proprio piano previdenziale e di accumulare nel tempo una posizione individuale adeguata ai bisogni dell'età anziana.

Gli iscritti versanti. A fronte di 20,3 miliardi di euro di contributi versati, escludendo dal computo i PIP “vecchi” per indisponibilità dei dati a livello individuale, gli iscritti a favore dei quali sono stati accreditati versamenti nell’anno sono 7 milioni, il 72,3 per cento del totale (*Tav. 1.17*).

Per tali iscritti, la contribuzione media è di 2.890 euro. Nell’ultimo anno si registra una crescita in termini nominali del 2,9 per cento; è dell’1,1 per cento su base annua con riferimento all’ultimo quinquennio. La contribuzione *pro capite* è più alta per i lavoratori dipendenti (2.990 euro), che possono beneficiare anche dei flussi di TFR, rispetto ai lavoratori autonomi (2.720 euro).

Tav. 1.17**Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti e contributi***(dati di fine 2024; flussi annuali per i contributi in milioni di euro; contributo medio in euro)*

	Iscritti versanti	in % sul totale	Contributi totali	Contributo medio	<i>di cui: lavoratori dipendenti</i>	<i>di cui: lavoratori autonomi</i>
Fondi pensione negoziali	3.112.512	75,7	7.104	2.280	2.270	
Fondi pensione aperti	1.276.833	62,8	3.264	2.560	2.720	2.780
Fondi pensione preesistenti	535.229	81,0	4.580	8.560	9.270	
PIP “nuovi”	2.425.643	65,7	5.341	2.200	2.180	2.690
Totale	7.016.210	72,3	20.289	2.890	2.990	2.720

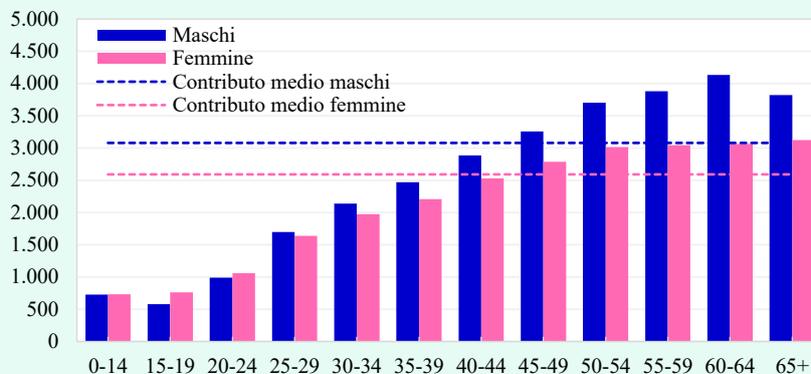
Con riferimento agli iscritti versanti, il totale è al netto delle posizioni multiple e, quindi, non corrisponde alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Nel calcolo del contributo medio sono stati considerati gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell’anno di riferimento. Sono esclusi i PIP “vecchi”.

Il contributo medio è più elevato nei fondi aperti (2.560 euro) rispetto ai fondi negoziali e ai PIP (rispettivamente, 2.280 e 2.200 euro). Ad abbassare il contributo medio dei fondi negoziali concorre l’adesione contrattuale di una platea significativa di lavoratori, con il versamento iniziale di contributi di importo modesto da parte del solo datore di lavoro (*cf. infra paragrafo 3.1*). Per i fondi preesistenti, aventi platee più mature e che insistono su settori caratterizzati da retribuzioni più elevate, il contributo *pro capite* è più alto: 8.560 euro.

Secondo il genere, gli uomini contribuiscono in media più delle donne: 3.080 euro contro 2.590 euro delle donne, il 18,9 per cento in più (*Tav. 1.18*).

Tav. 1.18

Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età
(dati di fine 2024; importi in euro)



Il contributo medio cresce all'aumentare dell'età per entrambi i generi: è di 1.920 euro tra i 25 e i 34 anni; supera ampiamente i 3.000 euro oltre i 50 anni di età.

Tav. 1.19

Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età nelle diverse tipologie di forma pensionistica
(dati di fine 2024; importi in euro)



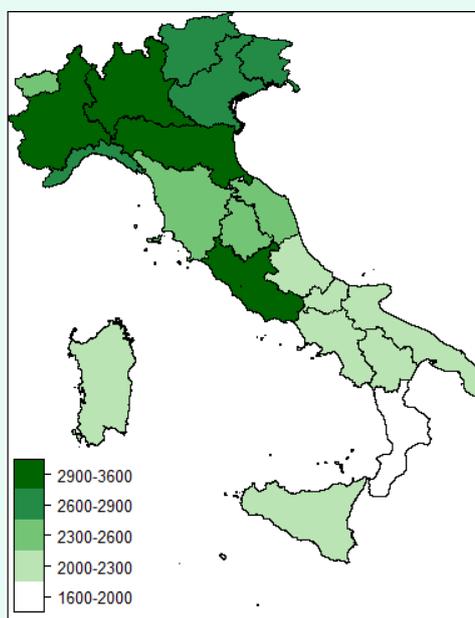
I divari contributivi tra i due generi restano ampi e tendono ad allargarsi al crescere dell'età: le donne contribuiscono il 6 per cento in meno degli uomini nella classe 25-34 anni, differenza che sale al 18 per cento in quella di età compresa tra 35-54 anni. Tra le diverse forme, fanno eccezione i fondi negoziali nei quali, in media, i contributi versati dalle donne superano di poco quelli degli uomini (*Tav. 1.19*); sul dato pesano le adesioni contrattuali nel settore edile, tipicamente caratterizzato da un numero rilevante di lavoratori uomini e con versamenti contributivi di importo modesto.

La contribuzione *pro capite* su base regionale si distribuisce rispecchiando il dualismo territoriale che caratterizza l'economia nazionale (*Tav. 1.20*): valori superiori alla media si registrano in quasi tutte le regioni del Nord Italia e anche in alcune regioni del Centro. Contribuzioni medie più elevate, e al di sopra della media, si osservano in Lombardia e nel Lazio, rispettivamente, 3.560 e 3.180 euro; seguono Emilia-Romagna con 3.080 e Piemonte con 2.980 euro; valori vicini alla media si riscontrano in Trentino-Alto Adige, 2.880 euro, in Veneto, 2.740 euro, e in Friuli-Venezia Giulia, con 2.720 euro. Nelle regioni meridionali e insulari le contribuzioni sono ampiamente più basse della media, scendendo a 1.740 euro in Calabria.

Tav. 1.20

Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per regione

(dati di fine 2024; contributo medio in euro)

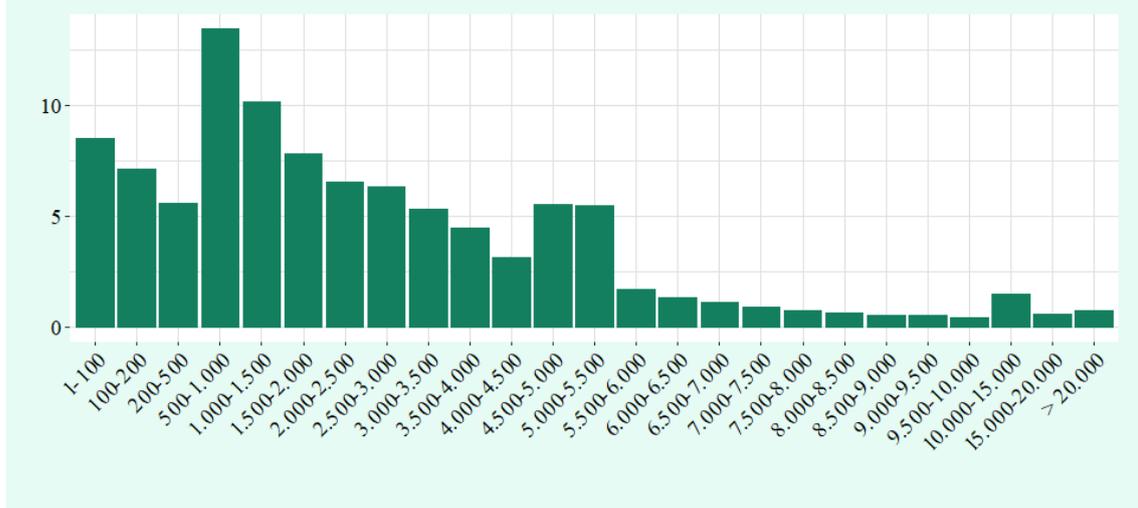


Un'ampia dispersione caratterizza le distribuzioni degli iscritti secondo i contributi versati, che considerano tutte le tipologie di contribuzione inclusi i flussi di TFR. A livello di sistema, si conferma la forma trimodale della distribuzione (*Tav.*

1.21). In primo luogo, un'ampia porzione di iscritti effettua versamenti di importo modesto: il 15,6 per cento versa meno di 200 euro. Una seconda concentrazione di casi si osserva nella classe tra 500 e 1.500 euro, che raggruppa il 23,6 per cento degli iscritti versanti.

Tav. 1.21

Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti per classi di contribuzione
(dati di fine 2024; valori percentuali)



All'aumentare degli importi, le classi accolgono un numero via via inferiore di iscritti; fa eccezione la fascia tra 4.500 e 5.500 euro nella quale si addensa l'11 per cento degli iscritti versanti.

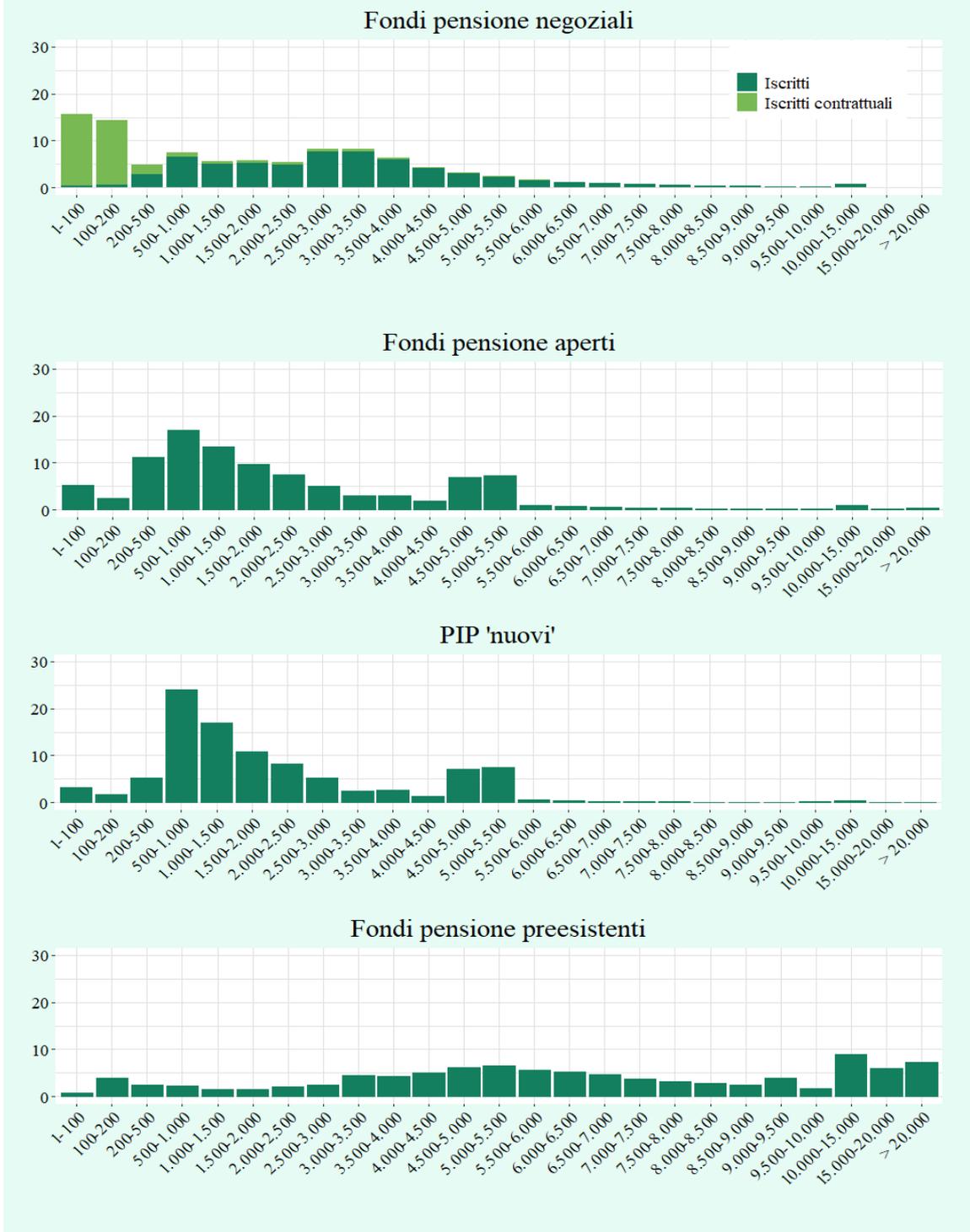
Tra le tipologie di forme (Tav. 1.22), la distribuzione dei versamenti mostra differenze di rilievo. Assume forma bimodale nei fondi negoziali e nelle forme di mercato, con prevalenza tuttavia di versamenti di importo più modesto nei primi rispetto alle seconde. Nei fondi negoziali, infatti, sono rilevanti i versamenti al di sotto di 200 euro, pari al 30 per cento. Viceversa, le forme di mercato concentrano i casi nelle classi di contribuzione 500-1.500 euro e 4.500-5.500 euro.

Più specifica è la situazione nei fondi preesistenti, nei quali prevalgono gli iscritti appartenenti alle fasce di età più mature e, quindi, con contribuzioni in media più elevate. Il 28,2 per cento versa tra 6.000 e 10.000 euro, fascia nella quale rientra la contribuzione media. Una percentuale significativa di iscritti, circa il 22,1 per cento, versa importi superiori a 10.000 euro.

Tav. 1.22

Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti alle singole forme per classi di contribuzione

(dati di fine 2024; valori percentuali)

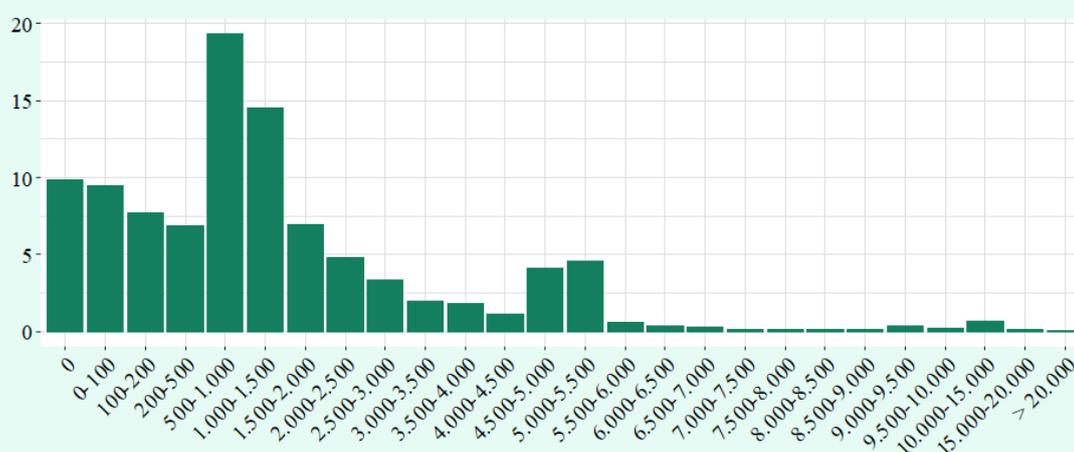


Nelle forme di mercato, si riscontra una concentrazione di casi anche nella fascia di versamenti compresi tra 4.500 e 5.500 euro, che include il limite di deducibilità fiscale dei contributi fissato dalla normativa in 5.164,57 euro. I versamenti qui considerati comprendono anche le quote di TFR, che peraltro non fanno parte dei contributi da considerare per il raggiungimento di tale soglia. Quindi, per meglio valutare se sia effettivamente vincolante l'attuale soglia di deducibilità fiscale dei versamenti diversi dal TFR, è opportuno considerare la distribuzione degli aderenti per classi di versamenti complessivi depurata dalle quote di TFR.

Tav. 1.23

Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti per classi di contribuzione al netto dei versamenti delle quote di TFR

(dati di fine 2024; valori percentuali)



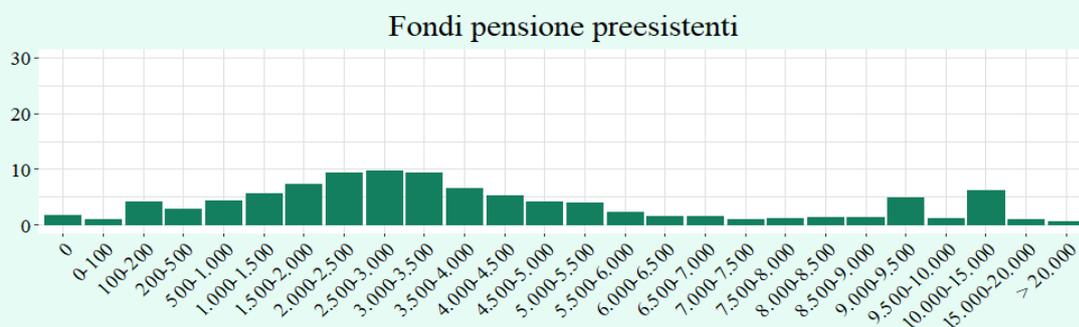
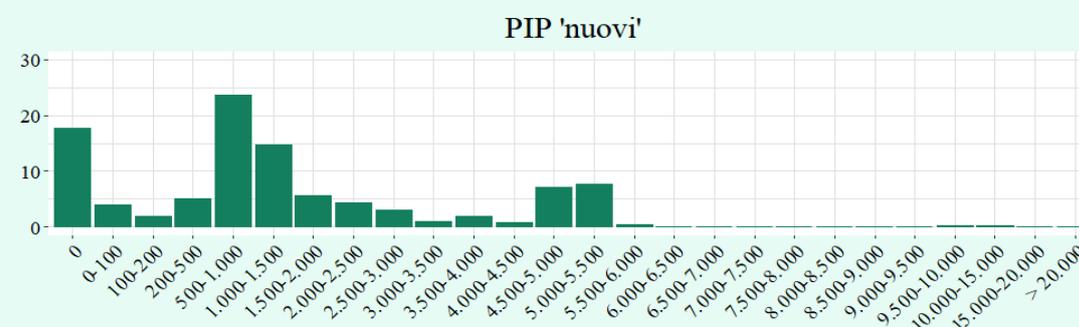
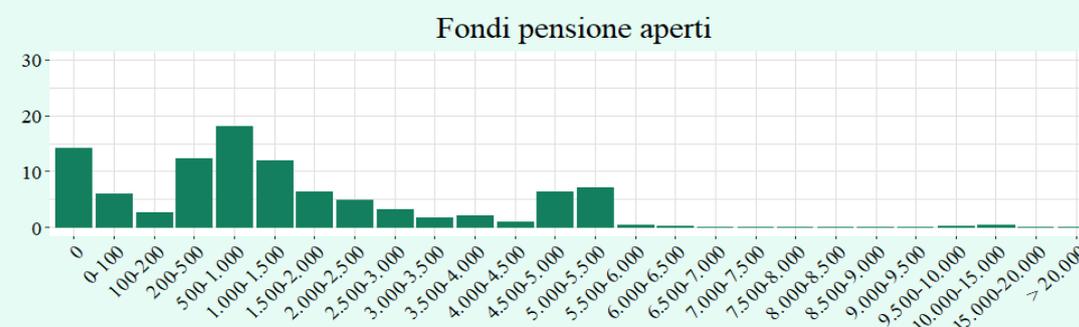
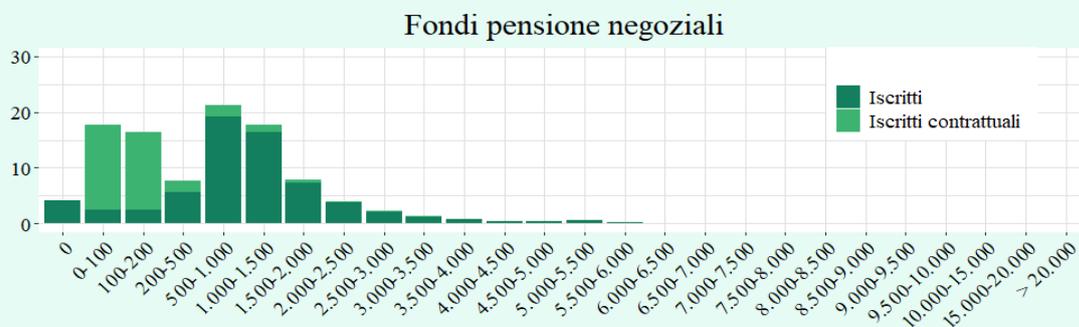
La classe con versamenti nulli fa riferimento a soggetti che versano solo quote di TFR.

Così ridefinita la distribuzione, gli iscritti che a livello di sistema si situano nella fascia tra 4.500 e 5.500 euro sono l'8,7 per cento del totale, circa 610.000 soggetti; coloro che versano più di 5.500 euro sono il 3,3 per cento, circa 233.000 individui (Tav. 1.23). Gli iscritti rimanenti, l'88 per cento del totale, versano contributi al di sotto del limite di deducibilità fiscale; di questi, i tre quinti versano meno di 1.000 euro.

Tra le tipologie di forme pensionistiche emergono differenze di rilievo (Tav. 1.24). Nei fondi negoziali, solo l'1,1 per cento degli iscritti, 35.000 soggetti, si addensa nella fascia di versamenti compresi tra 4.500 e 5.500 euro e solo lo 0,6 per cento contribuisce con oltre 5.500 euro.

Tav. 1.24

Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti alle singole forme per classi di contribuzione al netto delle quote di TFR
 (dati di fine 2024; valori percentuali)



La classe con versamenti nulli fa riferimento a soggetti che versano solo quote di TFR.

Viceversa, nelle forme di mercato, caratterizzate da una rilevante presenza anche di lavoratori autonomi, la classe di contribuzione che include il limite di deducibilità fiscale raggruppa il 13,4 per cento degli iscritti ai fondi aperti (circa 171.000 unità) e il 14,7 per cento degli aderenti ai PIP (circa 357.000 unità); coloro che versano oltre 5.500 euro sono il 2,1 per cento nei fondi aperti e l'1,5 nei PIP.

Nei fondi preesistenti, per effetto delle retribuzioni in media più elevate, la percentuale di iscritti che si collocano nella fascia 4.500-5.500 euro è l'8,2 per cento e quella di coloro che versano oltre 5.500 è il 24 per cento del totale.

Gli iscritti non versanti. Nel 2024 gli iscritti non versanti, calcolati escludendo dal computo i PIP “vecchi”, sono 2,691 milioni, il 27,7 per cento del totale (*Tav. 1.25*), percentuale rimasta inalterata negli ultimi tre anni. A tale numero di iscritti corrispondono 2,863 milioni di posizioni non alimentate. Sul totale degli iscritti non versanti nel 2024, poco più della metà non alimenta la propria posizione da almeno cinque anni; circa un quarto non lo fa da almeno nove anni.

Tav. 1.25

Forme pensionistiche complementari – Iscritti non versanti (dati di fine 2024; valori in percentuale del totale degli iscritti)				
	Iscritti non versanti	<i>di cui: da almeno 5 anni</i>	<i>Per memoria:</i>	
			Iscritti non versanti (%)	<i>di cui: da almeno 5 anni (%)</i>
Fondi negoziali	996.474	325.482	24,3	7,9
Fondi aperti	757.659	370.944	37,2	18,2
Fondi preesistenti	125.391	65.022	19,0	9,8
PIP “nuovi”	1.267.397	687.458	34,3	18,6
Totale	2.691.140	1.413.552	27,7	14,6

Il totale è al netto delle posizioni multiple e quindi non corrisponde alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP “vecchi”.

La quota di iscritti non versanti è superiore alla media nelle forme di mercato: fondi aperti (37,2 per cento) e PIP (34,3 per cento). Nelle forme collettive le percentuali sono più basse: 24,3 per cento nei fondi negoziali, dato comunque in crescita negli ultimi anni per effetto della mancata alimentazione regolare di adesioni contrattuali; 19 per cento nei fondi preesistenti.

In media, i non versanti sono in prevalenza uomini (63,9 per cento) appartenenti alla fascia di età di 55 anni e più (37,5 per cento); l'età media è di 47,9 anni. I versamenti nulli incidono di più tra i lavoratori autonomi (43,9 per cento contro il 21,4 per cento tra i dipendenti) sebbene siano relativamente meno numerosi (489.000 rispetto

a 1,549 milioni); risulta elevata anche la quota di non versanti tra gli altri iscritti, 48,5 per cento, per 642.000 individui.

I mancati versamenti incidono sull'accumulo della posizione individuale. In media, la posizione individuale degli iscritti non versanti è di 10.510 euro contro 28.720 euro per i versanti. Per l'11,2 per cento dei non versanti, il capitale accumulato è nullo; per un altro 37,8 per cento non supera 1.000 euro.

La crescita del numero di iscritti non versanti è anche correlata al fenomeno delle posizioni multiple su più prodotti previdenziali facenti capo a uno stesso individuo. A livello di sistema, escludendo i PIP "vecchi", gli iscritti con posizioni multiple sono 1,080 milioni, 51.000 in più rispetto al 2023. A tali iscritti fanno capo 2,256 milioni di posizioni, di cui 1,360 milioni alimentate da contributi. Restano quindi 896.000 posizioni, appannaggio di soggetti con adesioni multiple, sulle quali nel 2024 non sono stati accreditati contributi. Considerando che alla fine del 2024 il numero complessivo delle posizioni in essere supera quello degli iscritti di 1.175.000 unità, circa tre quarti della differenza è costituita da posizioni di iscritti che, pur aderendo a più forme pensionistiche, versano soltanto su una di esse.

Il fenomeno delle posizioni multiple interessa tutte le tipologie di forme pensionistiche, con sovrapposizioni che coinvolgono fondi negoziali e PIP in circa un terzo dei casi (*Tav. 1.26*).

Tav. 1.26

Forme pensionistiche complementari – Iscritti con posizioni multiple

(dati di fine 2024)

	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Fondi pensione negoziali	110.018	163.048	17.509	327.909	618.484
Fondi pensione aperti		36.024	23.280	121.092	343.444
Fondi pensione preesistenti			14.729	29.361	84.752
PIP "nuovi"				128.540	606.902
Totale iscritti con posizioni doppie					993.889
Totale iscritti con posizioni almeno triple					86.595
Totale iscritti con posizioni multiple					1.080.484

I totali sono al netto delle posizioni multiple calcolate a livello di sistema e quindi non corrispondono alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP "vecchi".

1.5 I contributi raccolti e le prestazioni erogate

Nel corso del 2024 le forme pensionistiche complementari hanno raccolto 20,5 miliardi di euro di contributi contro i 19,2 miliardi dell'anno precedente (*cf. supra Tav. 1.1*); l'incremento rispetto al 2023, 7 per cento, è stato superiore al tasso medio annuo nominale dell'ultimo quinquennio, pari al 4,9 per cento.

I flussi contributivi sono in crescita in tutte le tipologie di forme. Sono stati raccolti 7,1 miliardi di euro dai fondi negoziali, il 9 per cento in più rispetto al 2023; nelle forme di mercato, sono affluiti 3,3 miliardi nei fondi aperti e 5,3 miliardi nei PIP, in crescita, rispettivamente, del 6,8 e del 4,7 per cento. Anche i fondi preesistenti, che hanno raccolto 4,6 miliardi di euro, sono in aumento del 7,4 per cento sul 2023. Completano il quadro i 230 milioni di euro dei PIP "vecchi".

Secondo la condizione occupazionale (*Tav. 1.27*), sulle posizioni dei lavoratori dipendenti sono confluiti 17 miliardi di euro di contributi, 1,3 miliardi in più rispetto al 2023; di questi, 8,6 miliardi di euro sono costituiti da quote di TFR mentre i contributi a carico dei lavoratori e dei datori di lavoro sono pari, rispettivamente, a 5,3 e a 3,1 miliardi di euro.

I fondi negoziali hanno raccolto 6,9 miliardi di contributi, di cui il 60 per cento formato da quote di TFR e il resto suddiviso in egual misura tra parte a carico dei lavoratori e parte a carico dei datori di lavoro. Rimangono modesti i contributi affluiti tramite adesione contrattuale ai 14 fondi che hanno attivo tale meccanismo, con un versamento minimo a carico del datore di lavoro e a favore di tutti i lavoratori ai quali si applica il contratto di riferimento: 181 milioni di euro contro i 176 milioni del 2023.

Riguardo alle forme di mercato, i lavoratori dipendenti hanno versato 2,2 miliardi di euro ai fondi aperti e 3,7 miliardi ai PIP; sul totale raccolto, le quote di TFR ammontano, rispettivamente, a 1 e 1,2 miliardi di euro. Nei fondi preesistenti sono affluiti 4,2 miliardi di euro, di cui 2,2 dal TFR.

A favore dei lavoratori autonomi sono stati versati 1,7 miliardi di euro, 56 milioni in più rispetto al 2023, di cui 1,1 miliardi nei PIP e 625 milioni di euro nei fondi aperti.

I contributi di pertinenza degli altri iscritti, comprensivi dei soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto quelli per il pensionamento obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico e di altri casi non classificati, sono stati 1,5 miliardi di euro, 10 milioni in più rispetto all'anno precedente.

Il flusso complessivo di TFR che nel corso dell'anno è stato versato alle forme complementari si è attestato a 8,6 miliardi di euro, 776 milioni in più rispetto al 2023.

Tav. 1.27

Forme pensionistiche complementari – Flussi contributivi per condizione professionale
(dati di flusso 2024; importi in milioni di euro)

	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP “nuovi”	Totale
Lavoratori dipendenti	6.921	2.233	4.204	3.673	17.031
- <i>lavoratore</i>	1.359	978	497	2.438	5.271
- <i>datore di lavoro</i>	1.395	220	1.512	15	3.143
- <i>TFR</i>	4.167	1.036	2.195	1.219	8.617
Lavoratori autonomi	24	625	40	1.061	1.749
Altri iscritti	158	406	337	608	1.509
Totale	7.104	3.264	4.580	5.341	20.289
<i>Per memoria:</i>					
Contributi PIP “vecchi”					230
Totale complessivo					20.519

I flussi contributivi includono anche i premi per prestazioni accessorie.

Gli “altri iscritti” comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico; tutti gli altri soggetti non classificati.

Nel totale sono esclusi i PIP “vecchi”.

L’ammontare dei contributi versati dai singoli iscritti si distribuisce tra le diverse classi di versamento in modo molto diverso secondo la tipologia di forme pensionistiche (Tav. 1.28).

Nelle forme di mercato, la quota maggiore di contributi, rispettivamente, il 28 e il 34 per cento dei contributi totali versati a fondi aperti e PIP, è appannaggio di iscritti che effettuano versamenti di importo compreso nelle classi attigue al limite di deducibilità fiscale. Tali versamenti, per complessivi 2,7 miliardi di euro, sono per quasi la totalità formati da contributi a carico del lavoratore, diversi dal TFR; essi costituiscono il 43 per cento del totale dei contributi versati alle forme di mercato che potenzialmente sono deducibili dal reddito, pari nel complesso a 6,3 miliardi, aggregato che include i versamenti a carico del lavoratore e del datore di lavoro.

Viceversa, nei fondi negoziali la distribuzione assume forma a campana asimmetrica, con la moda collocata nella classe di importo tra 3.000 e 3.500 euro.

Nei fondi preesistenti, la forma della distribuzione è ancora più specifica: gli iscritti che versano più di 20.000 euro assorbono il 28 per cento dei contributi totali; si tratta in modo particolare di aderenti appartenenti a fondi rivolti a platee di destinatari caratterizzate da retribuzioni in media più elevate.

Tav. 1.28

Forme pensionistiche complementari – Ammontare dei versamenti per classi di contribuzione nelle diverse forme pensionistiche
(flussi annuali del 2024; valori percentuali)



La categoria “Altro” include componenti straordinarie della contribuzione quali, ad esempio, il reintegro di anticipazioni e, laddove previsto dalla contrattazione collettiva, il versamento del premio di risultato nonché del TFR pregresso.

Nell'anno la somma delle voci di uscita della gestione previdenziale ha totalizzato 13,2 miliardi di euro contro gli 11,6 miliardi del 2023, il 13,6 per cento in più (Tav. 1.29).

Tutte le principali voci di uscita sono in crescita rispetto al 2023. Le anticipazioni sono risultate pari a 2,7 miliardi di euro, in aumento di 253 milioni; di questi, 1,1 miliardi sono stati richiesti da aderenti ai fondi negoziali e 860 milioni da iscritti ai fondi preesistenti. Tra le causali, spiccano quella per motivi non riconducibili a una specifica fattispecie, 1,4 miliardi in totale per un importo medio di 9.100 euro e quella per l'acquisto o la ristrutturazione della prima casa di abitazione, con erogazioni di 1,2 miliardi di euro e un importo medio di 32.000 euro.

Per i riscatti, 2,1 miliardi di euro in totale, in crescita di 107 milioni rispetto al 2023, la maggior parte di essi si concentra nei fondi negoziali con 952 milioni e nei fondi preesistenti con 728 milioni. I riscatti totali ne rappresentano la quota maggiore: 1,9 miliardi di euro per un importo medio di 18.200 euro.

Tav. 1.29

Forme pensionistiche complementari – Componenti della raccolta netta

(dati di flusso 2024; importi in milioni di euro)

	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Contributi previdenziali	7.077	3.264	4.555	5.311	20.438
<i>di cui: TFR</i>	4.167	1.036	2.195	1.219	8.617
Uscite gestione previdenziale	4.269	1.350	5.186	2.336	13.206
- anticipazioni	1.112	329	860	421	2.722
- riscatti	952	226	728	226	2.140
- RITA	254	104	2.051	3	2.411
- prestazioni pens. in capitale	1.891	642	972	1.641	5.203
- trasformazioni in rendita	60	50	214	45	369
- rendite erogate direttamente	-	-	361	-	361
Trasferimenti netti	-205	406	28	-91	-
Raccolta netta	2.604	2.320	-602	2.885	7.197
<i>Per memoria:</i>					
Rendite erogate da imprese di assicurazione	17	17	84	9	127

Nel totale sono inclusi i PIP "vecchi" sulla base di dati parzialmente stimati.
I contributi previdenziali sono al netto dei premi per prestazioni accessorie.

Tra le prestazioni pensionistiche, continuano a crescere le rendite integrative temporanee anticipate (RITA), in modo particolare nei fondi preesistenti: l'ammontare complessivamente erogato è stato di 2,4 miliardi di euro (484 milioni in più rispetto al

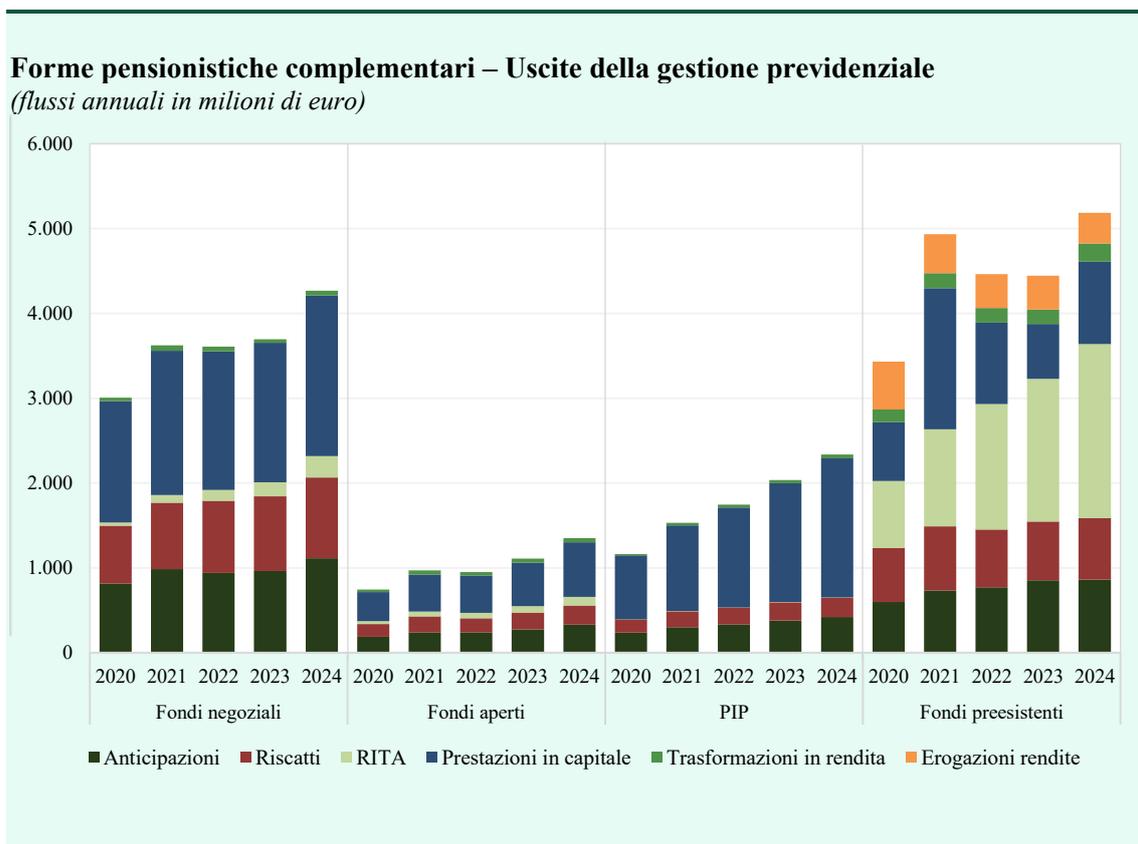
2023), per un importo medio di 60.200 euro; la gran parte delle erogazioni, 2,1 miliardi di euro (365 milioni in più rispetto al 2023), si è concentrata nei fondi preesistenti.

Le prestazioni pensionistiche in capitale sono risultate pari a 5,2 miliardi di euro, 710 milioni in più rispetto al 2023. Gli importi maggiori si sono registrati nei fondi negoziali, 1,9 miliardi di euro (245 milioni in più), e nei PIP “nuovi”, in aumento da 1,4 a 1,6 miliardi. Nei fondi preesistenti le erogazioni, pari a 972 milioni, includono 240 milioni per operazioni di capitalizzazione delle rendite attuate da taluni fondi nell’ambito di processi di riorganizzazione dell’offerta previdenziale.

Le posizioni trasformate in rendita che sono state trasferite presso imprese di assicurazione hanno totalizzato 369 milioni di euro contro i 299 milioni del 2023.

Sotto forma di rendite sono stati erogati direttamente dai fondi pensione preesistenti 361 milioni di euro, 38 milioni in meno rispetto al 2023.

Tav. 1.30



In una prospettiva di medio periodo (cinque anni), si registra la tendenziale crescita delle uscite della gestione previdenziale (Tav. 1.30). In particolare, l’erogazione di prestazioni pensionistiche in capitale aumenta in tutte le forme di nuova istituzione e di oltre il doppio nei PIP; nei fondi preesistenti tale voce registra un’elevata variabilità

di anno in anno includendo casi *una tantum* delle richiamate capitalizzazioni di rendite. In crescita anche l'erogazione di RITA, specie nei fondi preesistenti.

I flussi di TFR tra previdenza complementare e altri utilizzi

La normativa in vigore prevede che il lavoratore dipendente del settore privato disponga di diverse opzioni riguardo alla destinazione delle quote maturande di Trattamento di Fine Rapporto (TFR):

- far confluire il TFR a una forma di previdenza complementare con modalità tacita: se entro sei mesi dalla prima assunzione il lavoratore non ha effettuato alcuna scelta con riguardo al proprio TFR, il datore di lavoro fa confluire il TFR maturando alla forma previdenziale collettiva di riferimento per il lavoratore o, in mancanza di questa, al fondo COMETA (a seguito del decreto ministeriale di soppressione di FONDINPS entrato in vigore nell'agosto del 2020);
- far confluire il TFR a una forma di previdenza complementare con modalità esplicita: il lavoratore può decidere di versare il proprio TFR alla forma previdenziale da lui stesso designata investendo, oltre al TFR maturando, anche una quota di contribuzione aggiuntiva (propria ed eventualmente del datore di lavoro) che sarà interamente deducibile dal reddito complessivo entro la soglia annua di 5.164,57 euro;
- mantenere il regime del TFR di cui all'art. 2120 c.c. con modalità esplicita: accantonandolo presso l'azienda di appartenenza nel caso quest'ultima abbia meno di 50 dipendenti ovvero, nell'ipotesi di un numero di dipendenti pari o superiore a 50, destinandolo al Fondo di Tesoreria⁽¹⁾.

Il flusso complessivo di TFR che nel 2024 è stato generato nel sistema produttivo può essere stimato in circa 32,7 miliardi di euro; di questi, 17,6 miliardi sono rimasti accantonati presso le aziende, 8,6 miliardi versati alle forme di previdenza complementare e 6,5 miliardi destinati al Fondo di Tesoreria (*Tav. 1.27.1*). Dall'avvio della riforma, su 445,2 miliardi di TFR, 234,1 miliardi (il 52,6 per cento del totale) sono rimasti in azienda; 105,2 miliardi (il 23,6 per cento del totale) sono confluiti nel Fondo di Tesoreria. La parte destinata alla previdenza complementare è stata di 105,9 miliardi di euro, il 23,8 per cento del totale.

Tav. 1.27.1

TFR generato nel sistema produttivo – Modalità di utilizzo

(flussi annuali; importi in milioni di euro)

	2020	2021	2022	2023	2024	Totale 2007-2024
Previdenza complementare	6.538	6.961	7.300	7.841	8.617	105.855
Fondo di Tesoreria	5.802	6.083	6.165	6.317	6.496	105.218
Accantonamento in azienda	12.368	13.714	16.279	16.963	17.584	234.066
Totale generale	24.708	26.758	29.744	31.121	32.697	445.169

Il TFR accantonato in azienda è comprensivo della quota di rivalutazione dello *stock* accumulato.

Fonti: INPS, *Bilanci preventivi e consuntivi*, anni vari; ISTAT, *Conti nazionali*, anni vari.

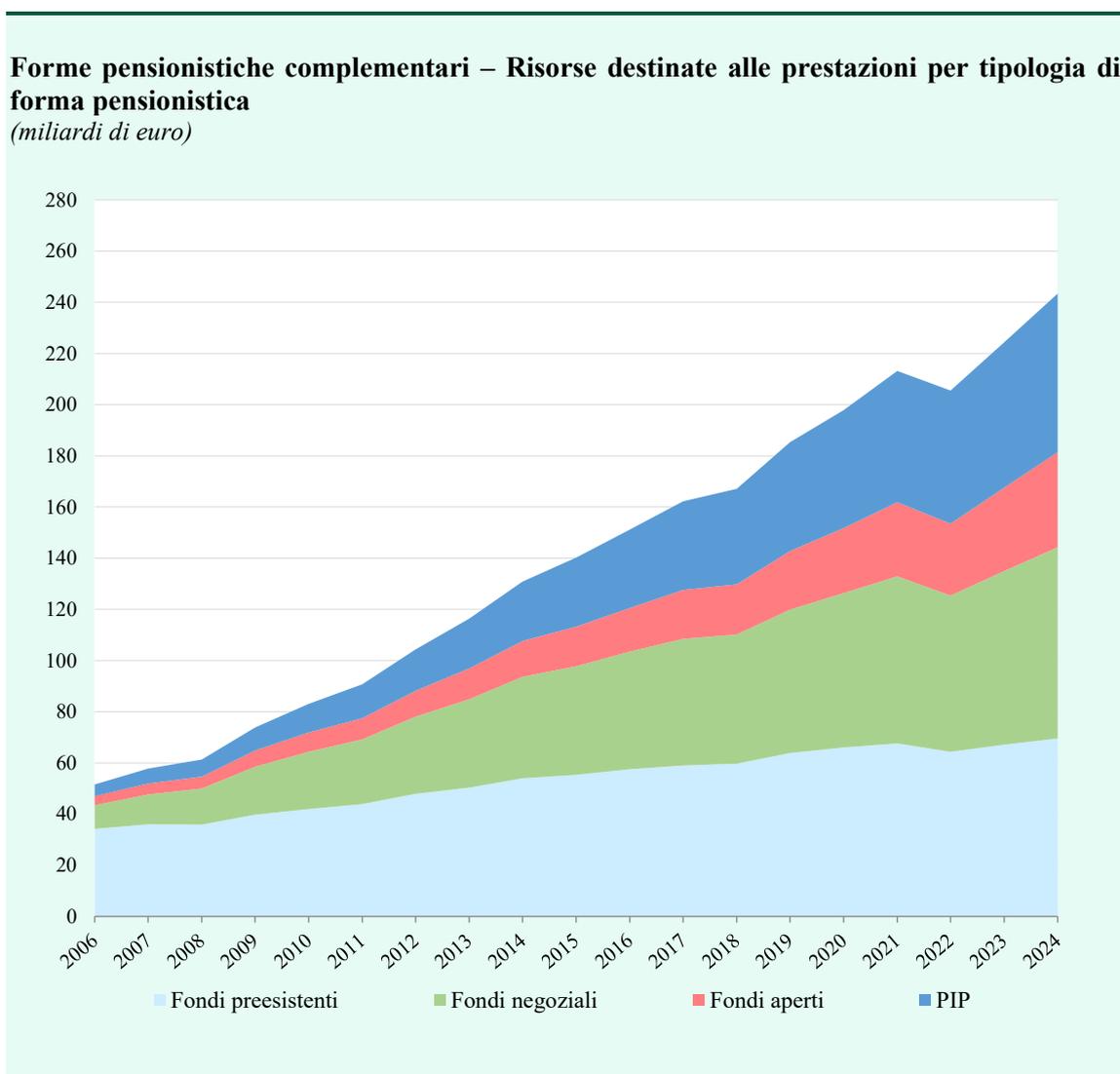
(1) I criteri di calcolo del limite dei 50 addetti sono i seguenti: per le aziende in essere al 31 dicembre 2006 si considera la media dei dipendenti occupati nell'anno 2006; per le aziende che hanno iniziato o iniziano l'attività in epoca successiva si considera la media dei dipendenti occupati nell'anno di costituzione. Modifiche successive nel numero di addetti non rilevano ai fini della conservazione del TFR in azienda ovvero della destinazione al Fondo di Tesoreria.

1.6 Le risorse accumulate e la composizione degli investimenti

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni dalle forme pensionistiche complementari ammontano alla fine del 2024 a 243,4 miliardi di euro (224,4 miliardi nel 2023), in aumento dell'8,5 per cento rispetto all'anno precedente (*cf. supra Tav. 1.1*).

Nelle forme di nuova istituzione si sono registrati incrementi del 9,9 per cento nei fondi negoziali e del 14,3 per cento nei fondi aperti, per importi a fine anno, rispettivamente, di 74,6 e 37,3 miliardi di euro; le risorse dei PIP sono cresciute del 9,6 per cento, totalizzando 54,7 miliardi di euro. Nei fondi preesistenti l'aumento è stato del 3,7 per cento, per complessivi 69,6 miliardi di euro a fine anno.

Tav. 1.31



Rispetto all'inizio del 2007, anno di avvio della riforma della previdenza complementare, il totale delle risorse si è più che quadruplicato, per una crescita media del 9 per cento su base annua. Tra le diverse tipologie di forme, la quota facente capo ai fondi preesistenti si è più che dimezzata, scendendo dal 66,4 al 28,6 per cento; per contro, è salita quella dei fondi negoziali, dal 17,9 al 30,6 per cento, dei fondi aperti, dal 6,8 al 15,3 per cento e dei PIP (vecchi e nuovi) dall'8,8 al 25,4 per cento (*Tav. 1.31*).

Sul totale di 243,4 miliardi di euro di risorse destinate alle prestazioni, gli effettivi investimenti direttamente riferibili alle forme pensionistiche complementari ammontano a 207,8 miliardi di euro, contro i 189 miliardi del 2023 (*Tav. 1.32*). Tale aggregato esclude le riserve matematiche facenti capo a fondi preesistenti, ma detenute presso imprese di assicurazione (28,7 miliardi di euro), le risorse dei fondi interni a banche, assicurazioni e società non finanziarie (850 milioni) e quelle facenti capo ai PIP "vecchi" (7,2 miliardi).

Tav. 1.32

	2023		2024	
	Importi	%	Importi	%
Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti <i>(dati di fine anno; importi in milioni di euro; valori percentuali)</i>				
Depositi	6.587	3,5	7.678	3,7
Titoli di Stato	73.041	38,7	80.001	38,5
<i>di cui: italiani</i>	26.683	14,1	29.473	14,2
Altri titoli di debito	32.777	17,3	35.312	17,0
Titoli di capitale	40.505	21,4	47.221	22,7
OICVM	23.385	12,4	26.339	12,7
Altri OICR	6.420	3,4	7.226	3,5
<i>di cui: fondi immobiliari</i>	2.284	1,2	2.512	1,2
Immobili	825	0,4	535	0,3
Partecipazioni in società immobiliari	212	0,1	229	0,1
Polizze assicurative	2.638	1,4	2.787	1,3
Altre attività e passività	2.564	1,4	472	0,2
Totale	188.953	100,0	207.801	100,0
<i>Per memoria:</i>				
Esposizione azionaria		28,7		30,5
<p>Il totale degli investimenti corrisponde all'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per fondi negoziali, fondi aperti e fondi preesistenti, alle attività nette delle gestioni separate per i PIP di tipo tradizionale e al valore delle quote in essere per i PIP di tipo <i>unit linked</i>.</p> <p>Per i fondi pensione preesistenti, i dati si riferiscono ai fondi autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica. Sono escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione.</p> <p>L'esposizione azionaria comprende l'esposizione in titoli di capitale assunta per il tramite di OICR e strumenti derivati.</p>				

Riferendosi alle componenti principali degli investimenti, le obbligazioni sono il 55,5 per cento del totale, le azioni il 22,7 per cento e le quote di OICR il 16,2 per cento.

Le obbligazioni diminuiscono di 0,5 punti percentuali, per un controvalore di 115,3 miliardi di euro. La maggior parte dei titoli di debito (43,5 per cento) si colloca nella fascia di *duration* compresa tra tre e dieci anni, intervallo nel quale ricade anche la *duration* media pari a 6,4 anni.

I titoli di Stato registrano un lieve calo, al 38,5 per cento; la riduzione è più accentuata nei PIP, dal 46,5 al 45,3 per cento (*Tav 1.33*); le consistenze complessive a fine anno sono di 80 miliardi di euro (73 nel 2023). Il 40,6 per cento dei titoli di Stato si colloca nella fascia di *duration* compresa tra tre e dieci anni; il valore medio è pari a sette anni.

Tra gli emittenti governativi, i titoli di Stato italiani sono stabili al 14,2 per cento sul totale degli investimenti; aumentano dal 15 al 17,2 nei fondi aperti mentre diminuiscono dal 25,7 al 23,7 nei PIP. Per tali titoli, le consistenze a fine anno sono aumentate da 26,7 a 29,5 miliardi di euro.

Tav. 1.33

Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti per forma pensionistica

(dati di fine 2024; importi in milioni di euro; valori percentuali)

	Fondi negoziali		Fondi aperti		Fondi preesistenti		PIP “nuovi”		Totale	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Depositi	3.316	4,4	1.922	5,2	1.299	3,2	1.141	2,0	7.678	3,7
Titoli di Stato	30.335	40,3	13.870	37,2	10.496	26,2	25.300	45,3	80.001	38,5
<i>di cui: italiani</i>	6.504	8,6	6.404	17,2	3.346	8,4	13.219	23,7	29.473	14,2
Altri titoli di debito	14.485	19,3	3.183	8,5	6.061	15,1	11.584	20,7	35.312	17,0
<i>di cui: non quotati</i>	301	0,4	6	..	68	0,2	405	0,7	780	0,4
Titoli di capitale	18.861	25,1	11.166	29,9	9.827	24,5	7.366	13,2	47.221	22,7
<i>di cui: non quotati</i>	150	0,2	8	..	507	1,3	337	0,6	1.003	0,5
OICVM	6.078	8,1	6.896	18,5	5.314	13,3	8.051	14,4	26.339	12,7
Altri OICR	1.755	2,3	360	1,0	3.291	8,2	1.819	3,3	7.226	3,5
<i>di cui: fondi immob.</i>	192	0,3	35	0,1	1.855	4,6	430	0,8	2.512	1,2
Immobili	-	-	-	-	535	1,3	-	-	535	0,3
Part. in società immob.	-	-	-	-	229	0,6	-	-	229	0,1
Polizze assicurative	-	-	-	-	2.787	7,0	-	-	2.787	1,3
Altre att. e pass.	-238	-0,3	-107	-0,3	214	0,5	602	1,1	472	0,2
Totale	74.592	100,0	37.290	100,0	40.056	100,0	55.863	100,0	207.801	100,0

Per memoria:

Esposizione azionaria	30,5	42,2	32,9	20,8	30,5
-----------------------	------	------	------	------	------

Il totale degli investimenti corrisponde all'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per fondi negoziali, fondi aperti e fondi preesistenti, alle attività nette delle gestioni separate per i PIP di tipo tradizionale e al valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

Per i fondi pensione preesistenti, i dati si riferiscono ai fondi autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica. Sono escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione.

L'esposizione azionaria comprende l'esposizione in titoli di capitale assunta per il tramite di OICR e strumenti derivati.

Le obbligazioni *corporate* si riducono dal 17,3 al 17 per cento degli investimenti complessivi; tra le diverse forme, il calo maggiore è per i fondi aperti, dal 9,9 all'8,5 per cento. Il controvalore complessivo a fine anno è di 35,3 miliardi di euro (32,8 nel 2023). Il 50,2 per cento degli altri titoli di debito si colloca nella fascia di *duration* compresa tra tre e dieci anni; il valore medio è pari a cinque anni.

I complessivi investimenti obbligazionari per area geografica (*Tav. 1.34*), includendo anche i titoli di debito sottostanti gli OICR, rivelano la prevalenza dei titoli di Stato dell'area dell'euro, complessivamente pari al 53,1 per cento (52,8 nel 2023). Tra le diverse forme pensionistiche emergono significative differenze. I titoli di Stato italiani rappresentano il 23,7 per cento dei titoli obbligazionari, con un peso maggiore nei fondi aperti (34 per cento) e nei PIP (33,4 per cento) rispetto ai fondi negoziali (13,7 per cento) e a quelli preesistenti (17,9 per cento). Per quanto riguarda i titoli di debito *corporate*, sono rappresentati maggiormente i titoli dell'area dell'euro (18,5 per cento) e degli Stati Uniti (7,8 per cento).

Tav. 1.34

Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti obbligazionari per area geografica

(dati di fine anno; valori percentuali; risorse in gestione in milioni di euro)

	2023	2024	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP “nuovi”
Titoli di Stato	66,8	67,2	65,9	79,4	57,8	67,3
Italia	23,4	23,7	13,7	34,0	17,9	33,4
Altri paesi dell'area euro	29,4	29,4	31,5	32,0	22,7	29,0
Altri paesi dell'UE	0,7	0,8	0,6	0,5	0,8	1,1
Stati Uniti	7,9	7,7	12,0	8,6	10,4	1,0
Giappone	0,8	0,6	1,0	0,3	1,2	0,2
Altri paesi aderenti OCSE	2,5	2,7	4,6	1,3	2,9	1,1
Paesi non aderenti OCSE	2,0	2,1	2,5	2,7	2,0	1,5
Altri titoli di debito	33,2	32,8	34,1	20,6	42,2	32,7
Italia	2,9	2,8	2,4	3,0	2,8	3,1
Altri paesi dell'area euro	15,3	15,7	14,1	11,5	18,3	18,4
Altri paesi dell'UE	1,0	1,1	0,9	0,8	2,1	1,0
Stati Uniti	8,3	7,8	10,6	2,4	11,6	5,1
Giappone	0,6	0,5	0,6	0,3	0,5	0,4
Altri paesi aderenti OCSE	4,3	4,1	4,5	2,1	5,8	3,9
Paesi non aderenti OCSE	0,9	0,8	0,9	0,4	1,0	0,7
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria (importi)</i>						
Titoli di debito	105.818	115.313	44.820	17.053	16.557	36.884
Titoli di debito sottostanti gli OICR	11.511	12.310	3.005	2.378	3.195	3.732

La tavola comprende sia i titoli detenuti direttamente sia quelli detenuti per il tramite degli OICR (cfr. *Glossario*, “Principio del *look-through*”).

I titoli di capitale pesano il 22,7 per cento contro il 21,4 del 2023; l'incidenza delle azioni è in aumento in tutte le forme pensionistiche e, in particolare, nei fondi negoziali (dal 23,9 al 25,1 per cento) e preesistenti (dal 23 al 24,5 per cento). A fine anno, il controvalore complessivo è di 47,2 miliardi di euro (40,5 nel 2023).

I complessivi investimenti azionari per area geografica (*Tav. 1.35*), includendo anche i titoli di capitale sottostanti gli OICR, mostrano un incremento del peso dei titoli statunitensi (dal 48,9 al 53,2 per cento) e una diminuzione dei titoli dell'area dell'euro diversi dall'Italia (dal 22,1 al 19,8 per cento). Tra le diverse forme pensionistiche, gli Stati Uniti pesano di più nei fondi negoziali (57,5 per cento), nei quali anche la quota di azioni dell'area dell'euro diverse dall'Italia è più bassa (16,6 per cento). I titoli di capitale italiani incidono in media per il 6,1 per cento.

Tav. 1.35

Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti azionari per area geografica						
<i>(dati di fine anno; valori percentuali; risorse in gestione in milioni di euro)</i>						
	2023	2024	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP "nuovi"
Italia	6,1	6,1	4,5	6,4	11,4	2,6
Altri paesi dell'area euro	22,1	19,8	16,6	24,4	18,5	20,9
Altri paesi dell'UE	2,2	1,7	1,4	1,3	2,3	2,2
Stati Uniti	48,9	53,2	57,5	53,5	46,1	53,1
Giappone	4,9	4,2	4,3	4,5	3,5	4,5
Altri paesi aderenti OCSE	11,6	10,6	10,2	8,7	12,4	11,6
Paesi non aderenti OCSE	4,2	4,4	5,5	1,2	5,7	5,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria (importi)</i>						
Titoli di capitale	40.505	47.221	18.861	11.166	9.827	7.366
Titoli di capitale sottostanti gli OICR	11.782	13.949	2.535	4.271	3.197	3.946

La tavola comprende sia i titoli detenuti direttamente sia quelli detenuti per il tramite degli OICR (*cf. Glossario, "Principio del look-through"*).

Per settore di attività economica (*Tav. 1.36*), gli investimenti azionari mostrano un aumento del peso dei titoli dell'*information technology* (dal 20,7 al 23,2 per cento) e del settore finanziario (dal 18,2 al 19,3 per cento); diminuiscono il settore sanitario, al 10 per cento (11,5 nel 2023), e quello dei beni di consumo non ciclici, al 5,7 per cento (6,8 nel 2023). La composizione settoriale rivela limitate oscillazioni tra le diverse tipologie di forme pensionistiche, riflettendo il riferimento agli indici azionari che compongono i rispettivi portafogli *benchmark*; fanno eccezione il settore dell'*information technology*, sovrappesato nei fondi negoziali, e quello finanziario, che incide di più sui PIP.

Tav. 1.36

Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti azionari per settore d'attività economica*(dati di fine anno; valori percentuali)*

	2023	2024	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP "nuovi"
	%	%	%	%	%	%
Energia	4,2	3,7	4,1	3,1	3,8	3,4
Materiali	4,2	3,2	3,1	3,4	3,3	3,3
Industriale	11,9	12,2	11,5	12,5	13,5	11,8
Beni ciclici	10,9	10,8	10,3	10,8	11,3	11,3
Beni non ciclici	6,8	5,7	5,3	6,3	6,2	5,2
Sanitario	11,5	10,0	10,0	10,0	10,0	10,0
Finanziario	18,2	19,3	18,8	18,5	19,7	20,9
Information technology (IT)	20,7	23,2	24,9	23,0	20,6	23,2
Telecomunicazioni	6,6	7,3	7,8	7,4	6,2	7,4
Utilities	3,4	3,2	2,7	3,9	4,0	2,4
Immobiliare	1,5	1,3	1,4	1,1	1,5	1,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

La tavola comprende sia i titoli detenuti direttamente sia quelli detenuti per il tramite degli OICR (cfr. Glossario, "Principio del look-through").

Gli investimenti in quote di OICR aumentano dal 15,8 al 16,2 per cento per un ammontare di 33,6 miliardi di euro (29,8 nel 2023). Salgono le quote di OICVM (dal 12,4 al 12,7 per cento); in misura minore, quelle di altri OICR (dal 3,4 al 3,5 per cento).

La complessiva esposizione azionaria, calcolata includendo anche i titoli di capitale detenuti per il tramite degli OICR e le posizioni in strumenti derivati, è del 30,5 per cento, salita rispetto al 28,7 dell'anno precedente.

L'insieme degli investimenti immobiliari totalizza 3,3 miliardi di euro (stabile rispetto al 2023), con 535 milioni di investimenti diretti e il resto costituito da partecipazioni in società immobiliari e quote di fondi immobiliari; questi ultimi sono quasi per intero di pertinenza dei fondi preesistenti.

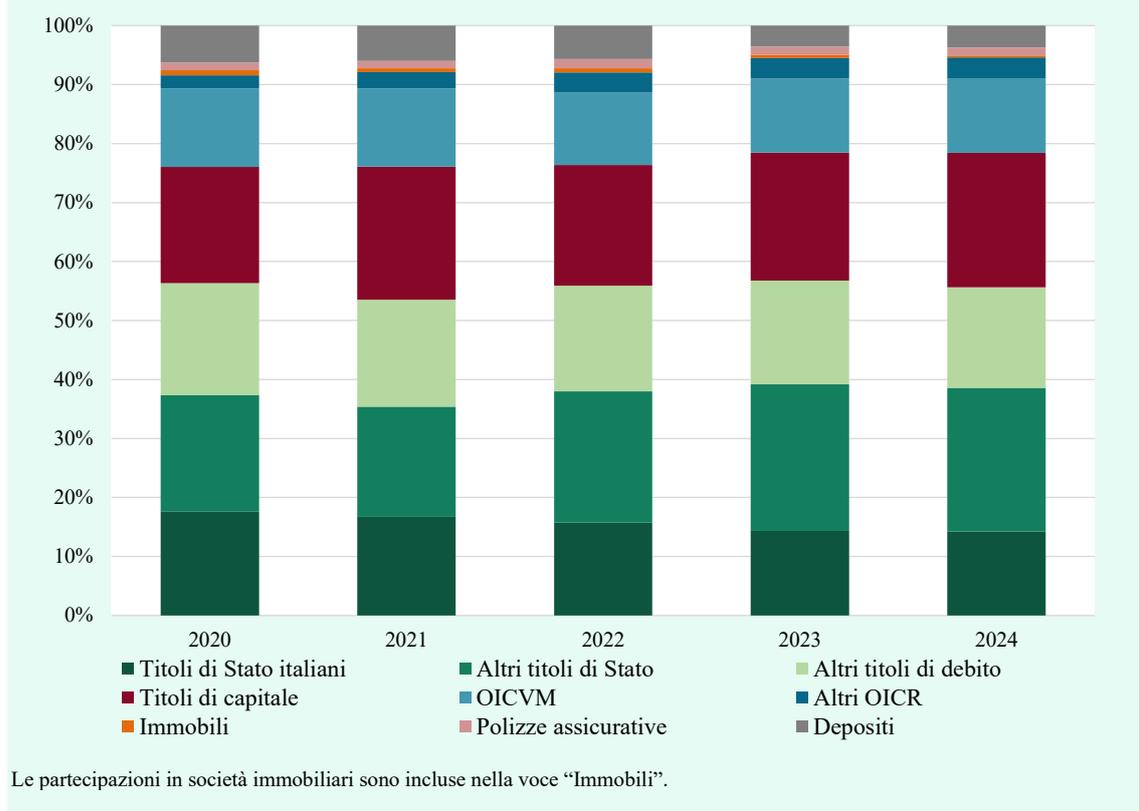
Completano il quadro le seguenti attività: depositi, 7,7 miliardi di euro (6,6 nel 2023), pari al 3,7 per cento del totale degli investimenti (3,5 nel 2023); polizze assicurative, 2,8 miliardi (2,6 nel 2023), pari all'1,3 per cento (1,4 nel 2023).

L'evoluzione del portafoglio nel medio periodo (2020-2024) mostra la riduzione della quota dei titoli di debito (circa due punti percentuali) a favore dei titoli di capitale (tre punti percentuali in più) e delle quote di OICR (quasi un punto percentuale in più);

diminuisce anche la componente di liquidità (*Tav. 1.37*). Il peso degli investimenti in titoli del debito pubblico italiano è sceso di 3,4 punti a fronte di un aumento quasi corrispondente dei titoli emessi dagli altri paesi.

Tav. 1.37

Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti nel periodo 2020-2024
(dati di fine anno)



1.6.1 Gli investimenti nell'economia italiana

Gli investimenti delle forme pensionistiche complementari nell'economia italiana, ossia in titoli emessi da residenti in Italia e in immobili, inclusi i titoli di Stato, sono complessivamente 40,1 miliardi di euro contro i 36,6 miliardi del 2023 (*Tav. 1.38*); il peso in termini percentuali si mantiene stabile al 19,3 per cento del totale degli investimenti. Considerando le attività al netto della liquidità, delle polizze assicurative e

delle altre attività e passività, e dunque un totale di 196,9 miliardi di euro, l'incidenza degli investimenti domestici è pari al 20,4 per cento.

Nella componente domestica restano prevalenti i titoli di Stato. Gli altri titoli di debito e i titoli di capitale figurano per un ammontare, rispettivamente, di 3 e 2 miliardi di euro (2,8 e 1,8 miliardi nel 2023). Essi corrispondono nell'insieme al 2,4 per cento del totale, stabili rispetto al 2023. Di questi, i titoli non quotati totalizzano circa 920 milioni di euro: 250 milioni sono costituiti da obbligazioni e 670 da azioni; in queste ultime, sono ricomprese le quote del capitale della Banca d'Italia detenute da nove fondi pensione per complessivi 441 milioni di euro.

Tav. 1.38

Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici

(dati di fine anno; importi in milioni di euro; valori percentuali)

	2023						2024	
	Investimenti domestici		Per memoria: Totale		Investimenti domestici		Per memoria: Totale	
	Importo	% Importo	Importo	%	Importo	% Importo	Importo	%
Attività								
Titoli di Stato	26.683	14,1	73.041	38,7	29.473	14,2	80.001	38,5
Altri titoli di debito	2.841	1,5	32.777	17,3	3.038	1,5	35.312	17,0
Titoli di capitale	1.746	0,9	40.505	21,4	1.957	0,9	47.221	22,7
OICVM	1.707	0,9	23.385	12,4	2.014	1,0	26.339	12,7
Altri OICR	2.582	1,4	6.420	3,4	2.884	1,4	7.226	3,5
- di cui: fondi immobiliari	1.708	0,9	2.284	1,2	1.780	0,9	2.512	1,2
Immobili	825	0,4	825	0,4	535	0,3	535	0,3
Partecipazioni in soc. immob.	212	0,1	212	0,1	229	0,1	229	0,1
Totale	36.596	19,4	177.165	93,8	40.130	19,3	196.864	94,7
Liquidità			6.587	3,5			7.678	3,7
Polizze assicurative			2.638	1,4			2.787	1,3
Altre attività e passività			2.564	1,4			472	0,2
Totale attività			188.953	100,0			207.801	100,0
<i>Per memoria:</i>								
Investimenti immobiliari	2.745	1,5	3.321	1,8	2.545	1,2	3.277	1,6
- immobili	825	0,4	825	0,4	535	0,3	535	0,3
- fondi immobiliari	1.708	0,9	2.284	1,2	1.780	0,9	2.512	1,2
- partecipazioni in soc. immob.	212	0,1	212	0,1	229	0,1	229	0,1

Per gli OICVM, l'individuazione della componente domestica è basata sui titoli a essi sottostanti ("Principio del look-through", cfr. Glossario). Per quanto riguarda i fondi immobiliari e gli altri OICR, tale individuazione è basata sulla domiciliazione in Italia dei fondi stessi.

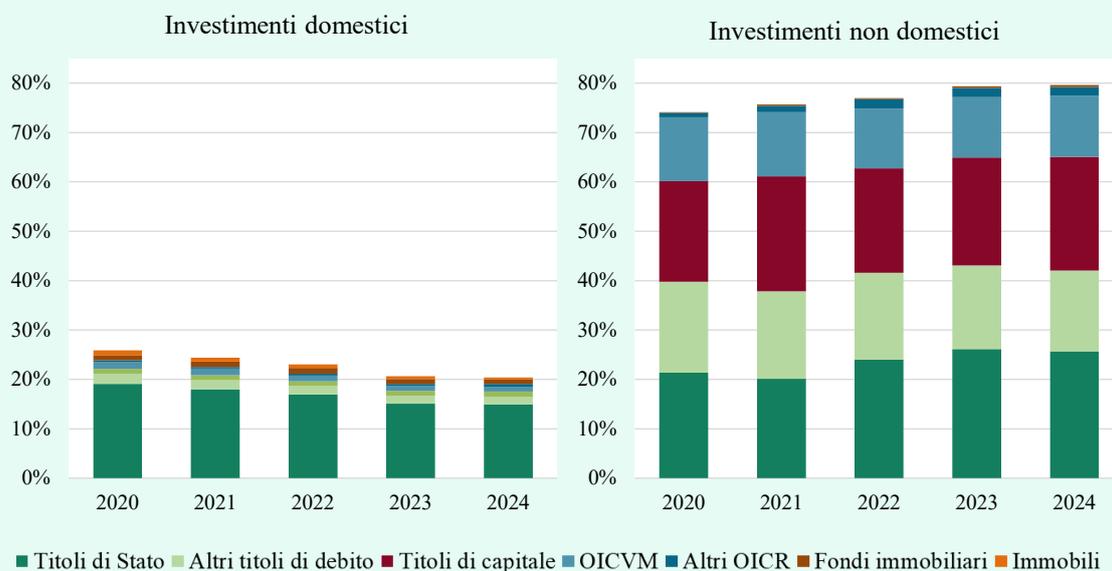
Gli investimenti domestici effettuati tramite OICVM ammontano a 2 miliardi di euro (1 per cento del totale, in leggero aumento rispetto al 2023); quelli realizzati tramite altri OICR diversi dai fondi immobiliari ammontano a circa 1,1 miliardi di euro (0,5 per cento del totale, stabili rispetto al 2023).

Completano il quadro gli investimenti immobiliari: 2,5 miliardi di euro, l'1,2 per cento del totale, in leggera diminuzione rispetto al 2023; la quasi totalità è concentrata nei fondi preesistenti. Il valore degli immobili detenuti direttamente è di 535 milioni di euro (825 milioni nel 2023) mentre le quote di fondi immobiliari sono 1,8 miliardi; il residuo è costituito da partecipazioni in società immobiliari per 229 milioni di euro.

Tav. 1.39

Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2020-2024

(dati di fine anno)



Dal computo delle percentuali sono esclusi i depositi, le polizze assicurative e le altre attività nette.

Per gli OICVM, la ripartizione tra componente domestica e non domestica è quella relativa ai titoli a essi sottostanti (“Principio del look-through”, cfr. Glossario). Per quanto riguarda i fondi immobiliari e gli altri OICR, tale ripartizione è basata sulla domiciliazione in Italia dei fondi stessi. Le partecipazioni in società immobiliari sono incluse nella voce “Immobili”.

Nel quinquennio 2020-2024, la quota domestica rispetto al totale delle attività investite registra una flessione di oltre cinque punti percentuali, passando dal 26 al 20,5 per cento (Tav. 1.39); la riduzione è spiegata per quasi la totalità dai titoli di Stato che scendono in percentuale, dal 19,1 al 15 per cento.

I titoli emessi da imprese italiane registrano complessivamente un calo di 0,5 punti percentuali, interamente a carico delle obbligazioni. Diminuisce il peso degli

immobili (0,6 punti percentuali); stabili i titoli di capitale mentre aumentano le quote di altri OICR.

Tra i fattori che contribuiscono a spiegare la ridotta quota allocata nei titoli delle imprese italiane sul portafoglio complessivo, resta confermato il ruolo rivestito dal riferimento a *benchmark* di mercato diversificati su scala internazionale, nei quali il peso assegnato all'Italia è modesto dato l'esiguo numero di imprese quotate italiane e, in generale, dal limitato sviluppo, a livello nazionale, dei mercati del capitale di rischio e del debito privati.

1.7 Le posizioni individuali e le linee di investimento

Su 236,2 miliardi di euro di risorse complessivamente destinate alle prestazioni, escludendo dall'analisi i PIP "vecchi", per i quali i dati sulle posizioni individuali non sono disponibili, il capitale medio *pro capite* si attesta a 24.330 euro (Tav. 1.40).

Tra le diverse forme pensionistiche vi sono ampie differenze nei valori medi che rispecchiano quelle già riscontrate nella contribuzione. Per quelle di nuova istituzione, il capitale medio *pro capite* è di 18.150 euro per i fondi negoziali e 18.330 per i fondi aperti; è più basso nei PIP, 14.820 euro. Molto diversa, risentendo della loro peculiarità, è la situazione per i fondi preesistenti: il capitale medio *pro capite* è di 105.350 euro.

Tav. 1.40

Forme pensionistiche complementari – Iscritti e risorse destinate alle prestazioni (dati di fine 2024; risorse in milioni di euro; capitale medio in euro)			
	Iscritti	Risorse destinate alle prestazioni	Capitale medio <i>pro capite</i>
Fondi pensione negoziali	4.108.986	74.592	18.150
Fondi pensione aperti	2.034.492	37.290	18.330
Fondi pensione preesistenti	660.620	69.599	105.350
PIP "nuovi"	3.693.040	54.726	14.820
Totale	9.707.350	236.207	24.330

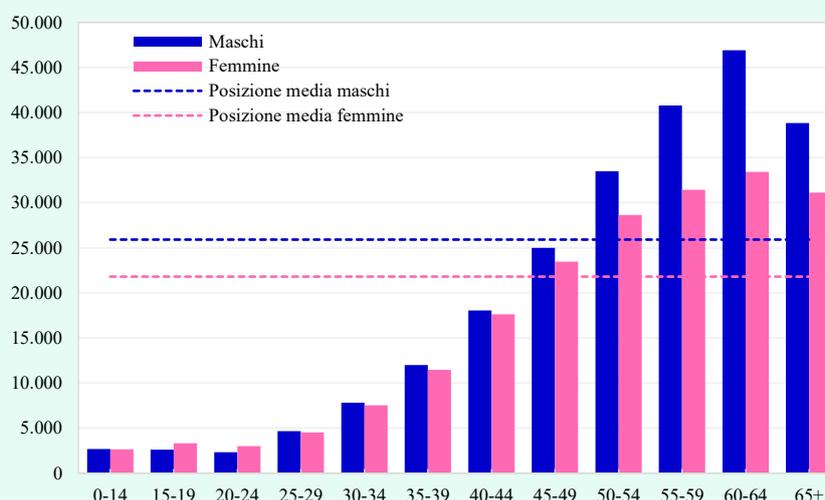
Il totale è al netto delle posizioni multiple e, quindi, non corrisponde alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP "vecchi".
Il capitale medio *pro capite* è ottenuto dividendo le risorse destinate alle prestazioni per il numero di iscritti; per il concetto di risorse destinate alle prestazioni, *cfr. Glossario*. Il capitale medio *pro capite* fornisce una misura della somma che in media ciascun iscritto ha fin qui accumulato in vista del proprio trattamento complementare al momento del pensionamento.

Per effetto dell'accumulazione dei contributi e dei rendimenti, il capitale medio *pro capite* dipende in modo rilevante dall'età, con importi tendenzialmente più elevati all'avvicinarsi del momento della prestazione (*Tavv. 1.41 e 1.42*). In generale, la posizione individuale accumulata in media dalle fasce più prossime alla pensione si attesta su importi comunque modesti e non tali da consentire una significativa integrazione del trattamento pensionistico obbligatorio: tra i 60 e i 64 anni la posizione individuale media è di circa 28.800 euro nei fondi negoziali, 29.400 nei fondi aperti e 20.300 euro nei PIP. Solo per i fondi preesistenti assume importi più consistenti, in media pari a 173.900 euro.

Tav. 1.41

Forme pensionistiche complementari – Posizione individuale media per genere e classi di età

(dati di fine 2024; importi in euro)

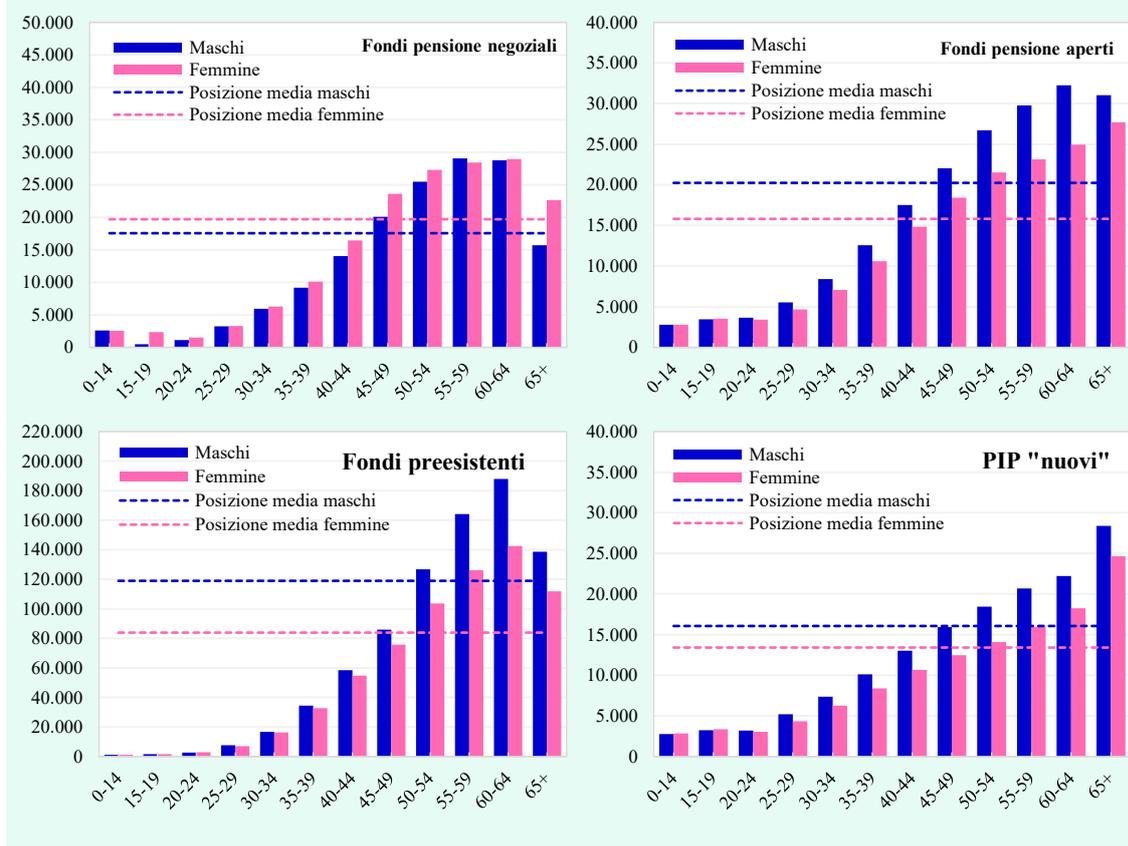


Secondo il genere, le risorse accumulate in media dagli uomini, 25.910 euro, superano di un quinto quelle delle donne, 21.800 euro.

Nelle diverse forme la differenza di genere è confermata, tranne nei fondi negoziali nei quali la posizione media degli uomini è dell'11 per cento inferiore a quella delle donne (*Tav. 1.42*); a spiegare tale eccezione concorrono in misura determinante le posizioni di importo modesto accumulate dagli aderenti contrattuali, in larga misura uomini, appartenenti alla categoria dei lavoratori edili.

Forme pensionistiche complementari – Posizione individuale media per genere e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica

(dati di fine 2024; importi in euro)



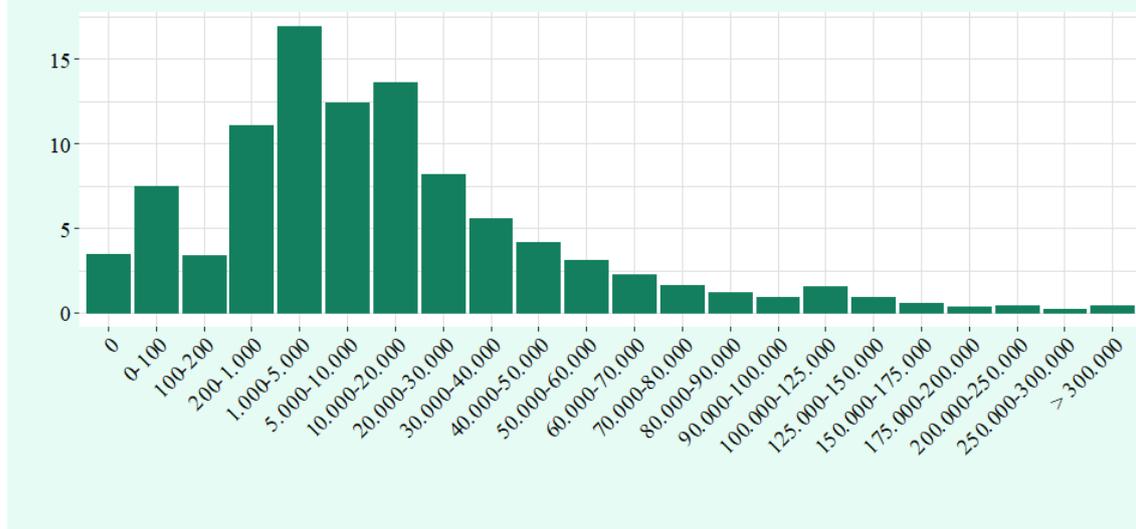
Le tavole seguenti considerano le distribuzioni degli iscritti rispetto alla posizione individuale, concetto quest'ultimo che può tuttavia riferirsi ai soli aderenti a contribuzione definita.

Per classe di importo della posizione accumulata (Tav. 1.43), circa 338.000 iscritti, pari al 3,5 per cento del totale, hanno una posizione individuale nulla, con valori vicini alla media nelle diverse categorie di lavoratori.

Per il 21,9 per cento di iscritti, la posizione non supera 1.000 euro. Il 29,4 per cento dispone tra 1.000 e 10.000 euro e un altro 21,8 per cento ha accumulato tra 10.000 e 30.000 euro; solo il 4,5 per cento supera 100.000 euro.

Tav. 1.43

Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata
(dati di fine 2024; valori percentuali)



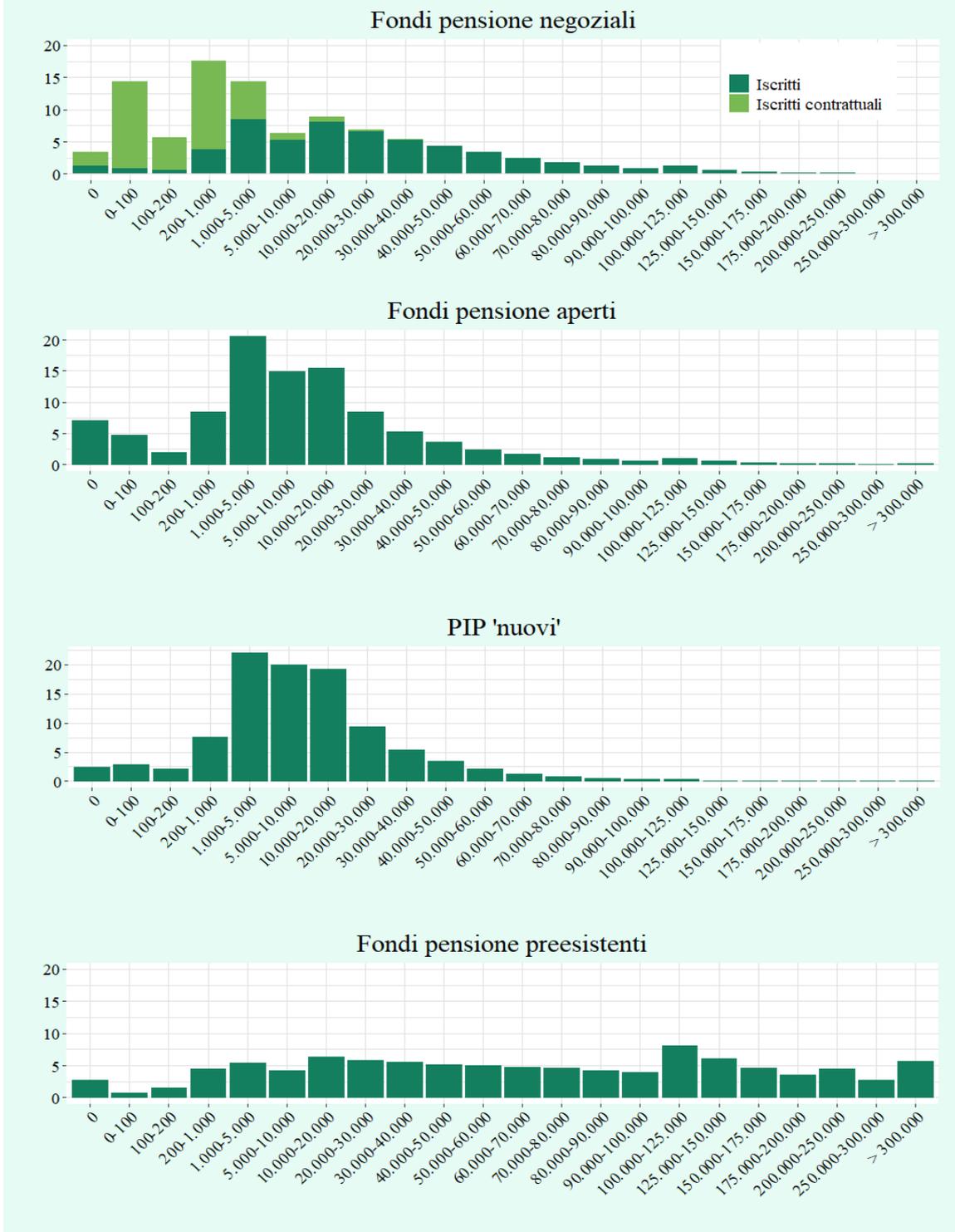
Per forma pensionistica, le posizioni nulle incidono per percentuali più elevate nei fondi aperti (Tav. 1.44), il 7,1 per cento del totale; nelle altre forme oscillano intorno al 3-3,5 per cento.

Nei fondi negoziali, il 37,7 per cento ha meno di 1.000 euro per effetto della richiamata ampia porzione di iscritti con modalità contrattuale. Nelle forme di mercato, la maggioranza delle posizioni si concentra nella fascia compresa tra 1.000 e 20.000 euro. Molto diversa è la situazione nei fondi preesistenti, dove la distribuzione degli iscritti per posizione individuale è più uniforme e caratterizzata da importi più elevati: il 35,3 per cento degli aderenti dispone di oltre 100.000 euro.

Tav. 1.44

Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata nelle singole tipologie di forma pensionistica

(dati di fine 2024; valori percentuali)



Oltre alle contribuzioni versate e agli anni di partecipazione alla forma pensionistica, l'ammontare della complessiva posizione individuale dipende dalle scelte di allocazione operate dagli iscritti tra le diverse proposte di investimento offerte dalle forme pensionistiche.

Nel complesso, sono offerti 650 comparti di investimento di cui oltre la metà costituiti da comparti garantiti e obbligazionari. Nelle diverse tipologie di forme pensionistiche, un maggior equilibrio dell'offerta si registra nei fondi aperti e anche nei PIP; le linee azionarie sono offerte dai tre quinti dei fondi negoziali e da un quinto dei fondi preesistenti (*Tav. 1.45*).

Tav. 1.45

Forme pensionistiche complementari – Offerta di comparti di investimento (dati di fine 2024)					
	Fondi negoziali	Fondi aperti	PIP “nuovi”	Fondi preesistenti	Totale
Garantito	33	39	60	107	239
Obbligazionario	19	41	23	25	108
Bilanciato	27	54	54	35	170
Azionario	20	38	53	22	133
Totale	99	172	190	189	650
<i>Per memoria:</i>					
Numero forme pensionistiche	33	38	69	100	240
Le gestioni separate di ramo I dei PIP e i comparti in gestione assicurativa dei fondi pensione preesistenti sono stati considerati comparti garantiti; tra i comparti bilanciati, sono state incluse anche le linee cosiddette flessibili. Sono esclusi i fondi preesistenti a prestazione definita.					

L'offerta di linee di investimento condiziona in parte anche le scelte compiute dagli iscritti. L'analisi che segue relativa al profilo di investimento che caratterizza i singoli iscritti è effettuata riconducendo alla singola testa tutte le posizioni individuali da riferirsi a ciascun iscritto. Venendo ricostruita per ciascun aderente una posizione individuale complessiva, ai fini della classificazione dei profili di investimento sono state applicate alla posizione individuale le soglie di investimento utilizzate dalla COVIP per la classificazione dei comparti.

Restano rilevanti i profili con una quota azionaria bassa o addirittura nulla: i garantiti, con il 35,8 per cento degli iscritti, e quelli obbligazionari, con un ulteriore 12,2 per cento. Nei profili bilanciati si colloca il 40,3 per cento degli iscritti; più esiguo il peso degli azionari, l'11,7 per cento (*Tav. 1.46*). Negli ultimi anni, il peso dei profili garantiti è tuttavia sceso: rispetto al 2019, esso è diminuito di 6,8 punti percentuali a favore soprattutto dei profili più rischiosi (azionari e bilanciati, rispettivamente 4,8 e 2,7 punti percentuali in più).

Tav. 1.46

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per tipologia di forma e profilo di investimento*(dati di fine 2024; valori percentuali)*

	Fondi negoziali	Fondi aperti	PIP “nuovi”	Fondi preesistenti	Totale
Garantito	27,3	12,3	62,5	37,6	35,8
Obbligazionario	13,7	11,3	6,4	16,0	12,2
Bilanciato	54,0	49,9	19,9	34,9	40,3
Azionario	5,1	26,6	11,2	11,4	11,7
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

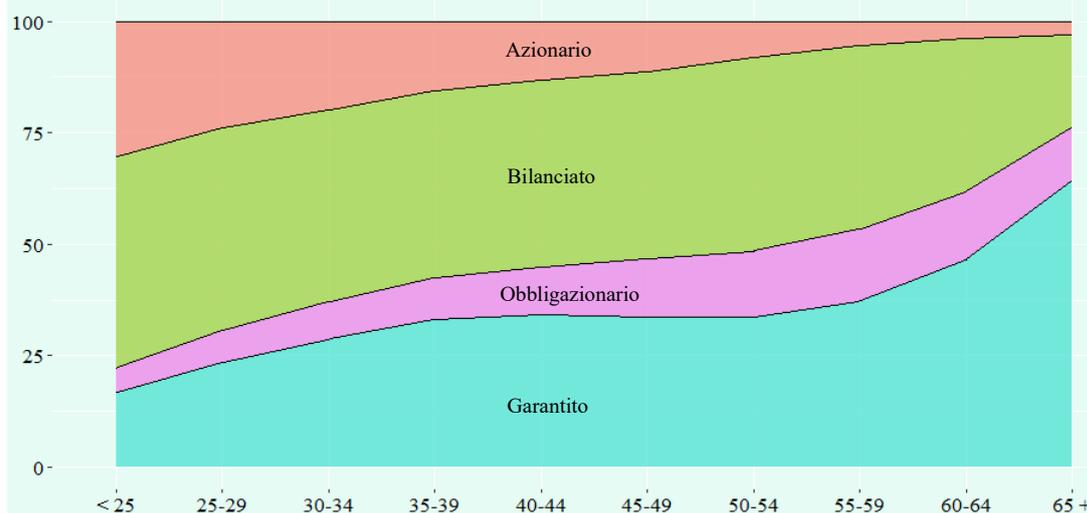
Nel caso di iscritti con posizioni individuali in più comparti, l'attribuzione del profilo di investimento è stata operata applicando alla posizione complessiva le soglie percentuali definite dalla COVIP e utilizzate ai fini della classificazione dei comparti (*cf. Glossario*). Ai fini di tale attribuzione, le gestioni separate di ramo I dei PIP e i comparti in gestione assicurativa dei fondi pensione preesistenti sono stati considerati comparti garantiti; tra i comparti bilanciati, sono state incluse anche le linee cosiddette flessibili.

In rapporto alle nuove iscrizioni effettuate nel corso del 2024 emerge una maggiore preferenza per i profili di investimento più rischiosi: il 45,1 per cento ha preferito profili bilanciati e il 21,6 azionari; a quelli garantiti si è iscritto il 24 per cento del totale e ai profili obbligazionari il restante 9,2 per cento.

A livello di sistema, si osserva una propensione maggiore per i profili azionari e bilanciati nelle classi di età molto giovani (fino a 29 anni); nelle fasce centrali (30-54 anni), dove si colloca la maggioranza degli iscritti, i profili a rischio più basso si mantengono su livelli tra il 45 e il 50 per cento, di cui i tre quarti costituiti da garantiti (*Tav. 1.47*). Questi ultimi profili assumono via via un peso predominante a partire dai 55 anni.

Tav. 1.47

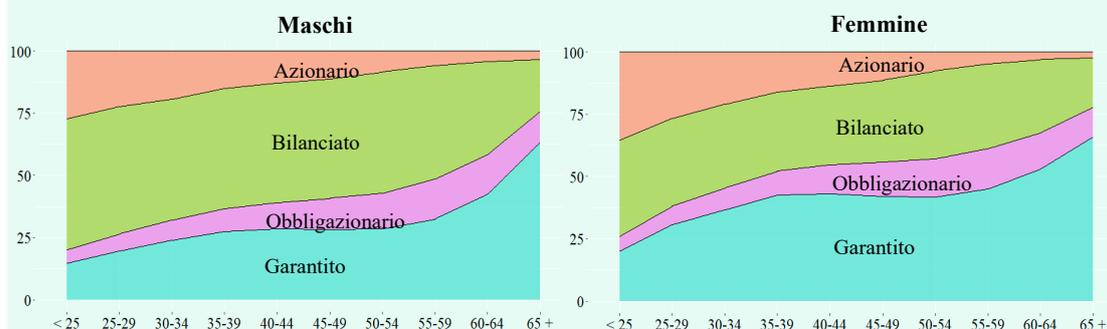
Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età
(dati di fine 2024; valori percentuali)



In base al genere, gli uomini sono più propensi verso i profili più rischiosi rispetto alle donne, con un divario che si mantiene intorno ai 10-15 punti percentuali per tutte le classi di età fino ai 54 anni. Si osserva tuttavia che il peso dei comparti azionari è modesto per entrambi i generi, anche se maggiore per le donne nelle classi più giovani; comune è anche il forte incremento dei profili garantiti nelle classi più anziane (Tav. 1.48).

Tav. 1.48

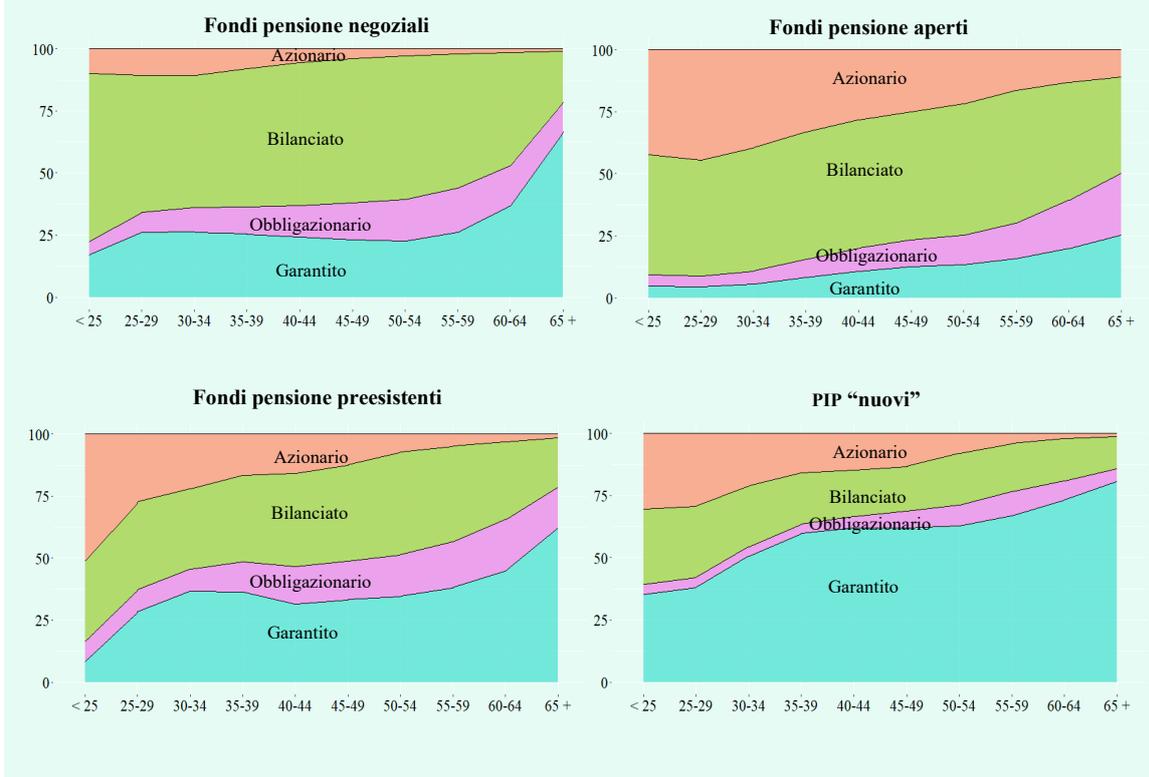
Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento, classi di età e genere
(dati di fine 2024; valori percentuali)



Tra le diverse tipologie di forma pensionistica, gli iscritti ai PIP si iscrivono in larga prevalenza, e già a partire da età molto giovani, in un profilo garantito (si tratta delle gestioni separate di ramo I). Invece, nelle altre tipologie di forma, il peso dei profili garantiti è inizialmente più basso e tende a crescere oltre i 50 anni (Tav. 1.49).

Tav. 1.49

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica
(dati di fine 2024; valori percentuali)



La categorizzazione delle opzioni di investimento offerte in quattro profili principali se, da un lato, standardizza il confronto semplificando la scelta e la comunicazione nei confronti dell'iscritto, dall'altro, tende ad assimilare comparti alquanto diversi rispetto all'esposizione nelle singole classi di attività come, ad esempio, le azioni. È il caso delle linee bilanciate che incontrano la preferenza di circa il 40 per cento degli iscritti, ma che includono comparti nei quali la presenza di azioni può variare in modo considerevole.

Nell'analisi che segue si è effettuato il calcolo della quota di azioni presente nel portafoglio previdenziale dei singoli iscritti, prescindendo dal fatto che l'individuo abbia ripartito la propria posizione su una o più linee ovvero su più forme pensionistiche; inoltre, nel determinare l'effettiva esposizione azionaria dell'iscritto si è

tenuto conto anche della componente in azioni degli investimenti in OICR effettuati nell'ambito delle linee medesime.

Tav. 1.50

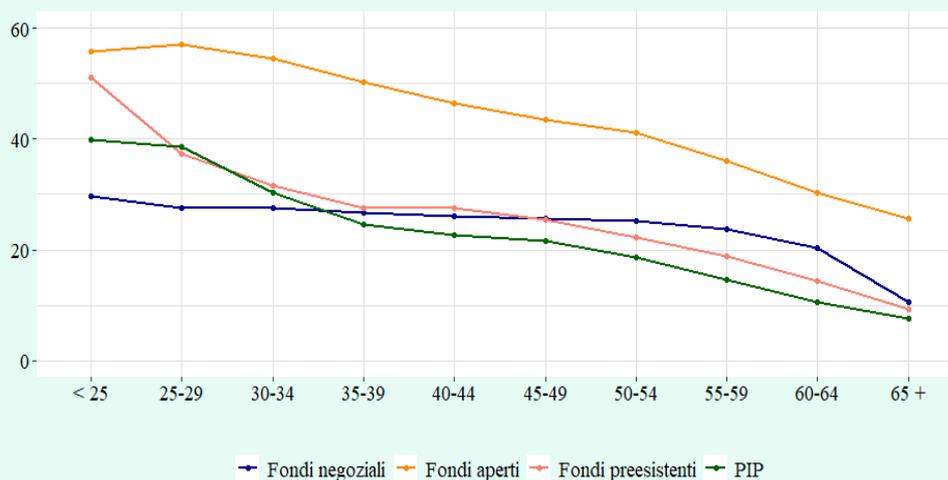
Forme pensionistiche complementari – Quota azionaria nei portafogli previdenziali degli iscritti

(dati di fine 2024; valori percentuali)

a) Totale



b) Tipologie di forme pensionistiche complementari



Per classi di età molto giovani e inferiori a 25 anni, comunque poco numerose e formate per lo più da soggetti fiscalmente a carico, la quota azionaria si posiziona su valori più elevati, in media superiori al 40 per cento (Tav. 1.50). Nelle fasce di età

centrali, il peso delle azioni è più basso e sebbene abbia una tendenza decrescente al crescere dell'età si mantiene intorno al 25-30 per cento, con un'incidenza maggiore negli uomini rispetto alle donne. Nelle classi più anziane la flessione delle azioni è via via più pronunciata fino ad attestarsi intorno al 10-15 per cento oltre i 60 anni di età.

La tendenza alla riduzione della quota azionaria all'aumentare dell'età è più evidente nei fondi aperti, con percentuali intorno al 50-55 per cento al di sotto dei 39 anni che poi tendono a diminuire progressivamente senza tuttavia scendere al di sotto del 25 per cento anche per individui di oltre 60 anni. Per contro, gli iscritti ai fondi negoziali hanno una percentuale di azioni appiattita sul 25 per cento su tutte le fasce di età fino a 59 anni, per poi scendere nelle classi di età più anziane.

1.8 I costi

L'indicatore sintetico dei costi (ISC, *cfr. Glossario*) è una misura percentuale che consente di esprimere in modo semplice e immediato l'incidenza complessiva dei costi che annualmente gravano sulla posizione individuale accumulata dall'iscritto a una forma pensionistica complementare.

L'ISC consente di confrontare i costi delle diverse proposte previdenziali e di valutarne l'effetto sull'importo accumulato nel tempo. I costi applicati possono avere un impatto significativo sulla rendita pensionistica futura, per tale ragione rappresentano un elemento essenziale dell'informativa da fornire ai potenziali aderenti. Inoltre, per facilitare i confronti e aiutare gli iscritti a prendere decisioni più consapevoli, la COVIP mette a disposizione sul proprio sito istituzionale l'elenco delle "Schede dei costi" applicati dalle forme pensionistiche complementari e il "Comparatore dei costi" che consente di confrontare l'onerosità di uno o più comparti per diversi orizzonti temporali di partecipazione.

La metodologia di calcolo dell'ISC definita dalla COVIP è standardizzata per tutte le forme pensionistiche e consente di effettuare la stima per ciascun comparto di investimento su diversi periodi di partecipazione (2, 5, 10 e 35 anni). Ai fini del calcolo viene presa a riferimento la posizione di un aderente-tipo che si sviluppa nel tempo sulla base del versamento contributivo annuo di 2.500 euro e di un tasso di rendimento annuo del 4 per cento. Per il calcolo dell'indicatore si considerano tutti i costi applicati dalle forme pensionistiche durante la fase di accumulo, ad eccezione di quelli non stimabili a priori. Il valore dell'ISC si riduce all'aumentare dell'orizzonte temporale preso come riferimento per effetto della minore incidenza delle spese fisse a carico dell'iscritto su un montante in via di accumulazione.

La diversa struttura delle tipologie di forme pensionistiche complementari incide sui livelli di ISC. Nei fondi negoziali, costituiti come organizzazioni senza scopo di lucro, i costi amministrativi e finanziari effettivamente sostenuti dal fondo gravano sulle posizioni individuali degli iscritti. Nelle forme di mercato, le spese a carico degli iscritti vengono determinate in via preventiva dalla società istitutrice e includono anche la remunerazione del rischio di impresa; sono compresi anche i costi di collocamento dei prodotti, variabili a seconda del canale distributivo utilizzato. Tali caratteristiche, insieme alla struttura di mercato, contribuiscono a determinare valori dell'ISC relativamente più elevati nei fondi aperti e soprattutto nei PIP.

In tale contesto, i fondi pensione negoziali risultano quindi gli strumenti previdenziali con i valori dell'ISC più bassi. Considerando un periodo di partecipazione di dieci anni il valore medio risulta pari allo 0,49 per cento. Fondi aperti e PIP hanno sul medesimo orizzonte temporale un ISC medio rispettivamente pari all'1,35 e al 2,17 per cento (*Tav. 1.51*).

Tav. 1.51

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Indicatore sintetico dei costi <i>(dati di fine 2024; valori percentuali)</i>				
	Indicatore sintetico dei costi (ISC)			
	2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Fondi pensione negoziali				
Media	1,12	0,65	0,49	0,36
<i>Minimo</i>	<i>0,34</i>	<i>0,22</i>	<i>0,14</i>	<i>0,06</i>
<i>Massimo</i>	<i>2,98</i>	<i>1,45</i>	<i>1,21</i>	<i>1,09</i>
Fondi pensione aperti				
Media	2,32	1,56	1,35	1,23
<i>Minimo</i>	<i>0,55</i>	<i>0,55</i>	<i>0,55</i>	<i>0,55</i>
<i>Massimo</i>	<i>4,73</i>	<i>3,20</i>	<i>2,58</i>	<i>2,31</i>
PIP “nuovi”				
Media	3,73	2,60	2,17	1,82
<i>Minimo</i>	<i>1,04</i>	<i>0,85</i>	<i>0,58</i>	<i>0,38</i>
<i>Massimo</i>	<i>6,44</i>	<i>4,82</i>	<i>4,07</i>	<i>3,44</i>

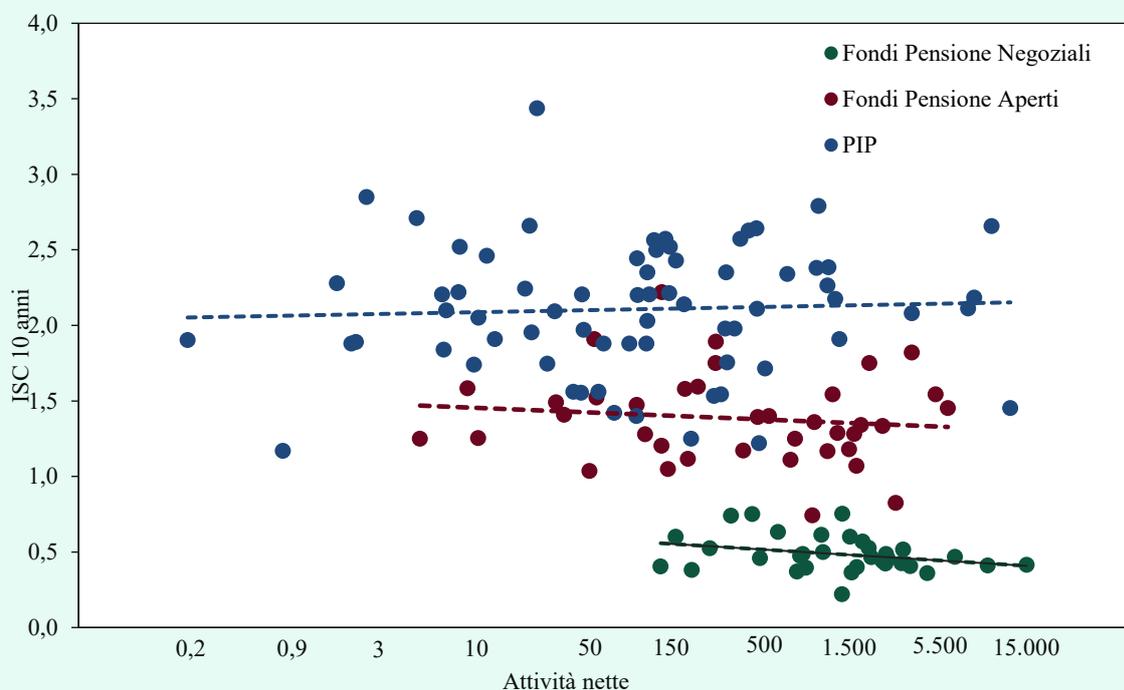
L'indicatore sintetico dei costi a livello di forma previdenziale è ottenuto aggregando, con media semplice, gli indicatori dei singoli comparti.

Mettendo in relazione i costi delle singole forme pensionistiche con le loro dimensioni in termini di attività (*Tav. 1.52*), per i fondi pensione negoziali è possibile osservare una relazione inversa fra i costi praticati e la dimensione dei fondi, determinata principalmente dalle economie di scala generate dalla ripartizione degli oneri amministrativi. I livelli di costo, oltre che notevolmente più bassi di quelli delle altre tipologie di forma pensionistica, risultano anche meno dispersi.

Viceversa, per le forme di mercato che raccolgono adesioni individuali, l'ampia dispersione dei costi, che assumono valori relativamente più elevati anche in alcuni dei prodotti di dimensioni maggiori, non consente di rilevare una chiara correlazione tra costi e dimensioni. Per tali forme, e in particolare per i PIP, le maggiori dimensioni non sembrano generare economie di scala in grado di innescare una riduzione dei costi a carico degli aderenti. Si può ipotizzare che per le forme di mercato a costi più elevati corrispondano più elevate remunerazioni delle reti di vendita, che così incentivate contribuiscono alla crescita delle adesioni e dei contributi raccolti.

Tav. 1.52

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Relazione fra ISC a 10 anni e dimensione dell’attivo
 (dati di fine 2024; valori percentuali, asse y; attività nette, milioni di euro, scala logaritmica, asse x)



L'indicatore sintetico dei costi a livello di forma previdenziale è ottenuto aggregando, con media semplice, gli indicatori dei singoli comparti.

In generale, l'ISC dipende anche dalla linea di investimento offerta, assumendo tipicamente valori più elevati per le linee a prevalente contenuto azionario (Tav. 1.53). I prodotti offerti dai PIP si confermano i più costosi per tutte le tipologie di comparto d'investimento.

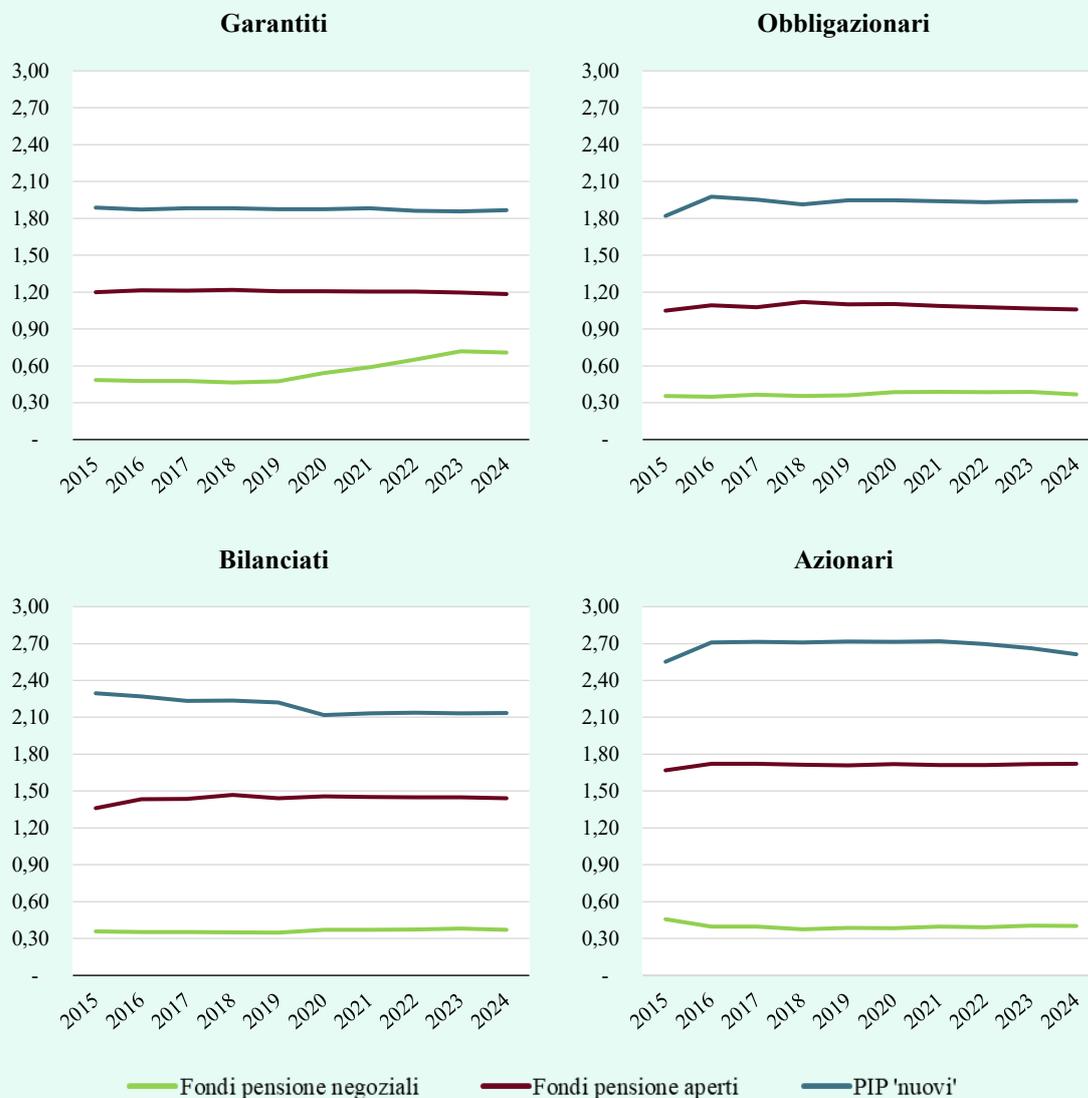
Tav. 1.53

Tipologia comparti		Indicatore sintetico dei costi			
		2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Garantiti	Fondi pensione negoziali	1,27	0,86	0,71	0,59
	Fondi pensione aperti	2,17	1,39	1,18	1,06
	PIP "nuovi"	3,61	2,36	1,87	1,48
Obbligazionari	Fondi pensione negoziali	1,06	0,55	0,37	0,23
	Fondi pensione aperti	1,92	1,25	1,06	0,94
	PIP "nuovi"	3,43	2,35	1,94	1,59
Bilanciati	Fondi pensione negoziali	1,02	0,54	0,37	0,25
	Fondi pensione aperti	2,46	1,66	1,44	1,31
	PIP "nuovi"	3,43	2,48	2,14	1,87
Azionari	Fondi pensione negoziali	1,05	0,57	0,40	0,27
	Fondi pensione aperti	2,72	1,93	1,72	1,59
	PIP "nuovi"	4,28	3,08	2,61	2,24

Comparti garantiti: per i PIP si tratta delle gestioni separate di ramo I.
Comparti bilanciati: comprendono le linee cosiddette flessibili.

Sul periodo decennale, nei comparti azionari la maggiore onerosità dei PIP si traduce in differenziali di costo di 2,21 punti percentuali rispetto ai fondi negoziali e 0,89 punti rispetto ai fondi aperti. Nei comparti bilanciati, i PIP costano in media 1,77 punti percentuali in più rispetto ai fondi negoziali e 0,70 punti percentuali in più rispetto ai fondi aperti. Nelle linee obbligazionarie, il divario è, rispettivamente, di 1,57 e 0,88 punti percentuali. Infine, anche nei comparti garantiti si osservano differenze in media di 1,16 punti percentuali in più rispetto ai fondi negoziali e di 0,69 punti sui fondi aperti.

Tav. 1.54

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Valori di ISC a 10 anni per tipologia di comparto
 (dati di fine anno; valori percentuali)


Comparti garantiti: per i PIP si tratta delle gestioni separate di ramo I.
 Comparti bilanciati: comprendono le linee cosiddette flessibili.

Su un ampio orizzonte temporale che va dal 2015 al 2024 (Tav. 1.54), anche per i costi medi dei diversi comparti di investimento offerti dalle forme pensionistiche si può osservare la pressoché generale assenza di variazioni di rilievo, con l’eccezione delle linee garantite dei fondi negoziali. Per tali comparti, dopo un periodo di stabilità, i costi hanno fatto segnare un progressivo incremento a partire dal 2020 per effetto della sostituzione a condizioni più onerose delle vecchie convenzioni in scadenza, alzandone il livello dallo 0,48 per cento allo 0,71 per cento. Per le altre tipologie di comparto, non

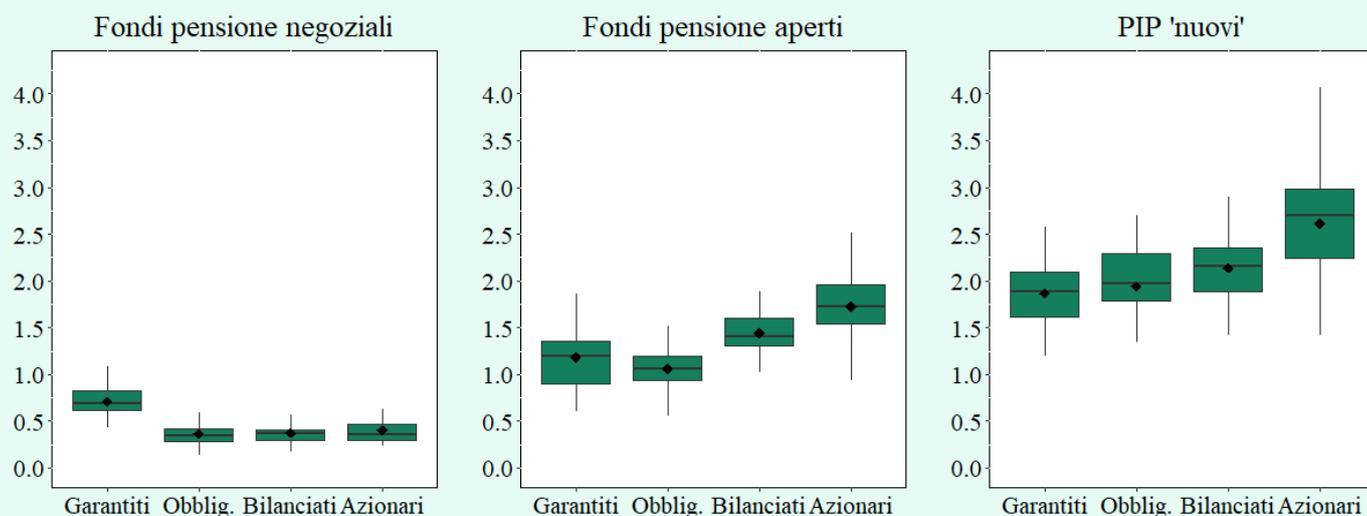
si registra nessuna tendenza al restringimento della forbice di costo che separa i fondi negoziali dalle forme di mercato e, soprattutto, dai PIP.

Rappresentando le distribuzioni dei costi delle opzioni di investimento offerte dalle diverse forme pensionistiche in forma dei cosiddetti *box plot* (Tav. 1.55), emerge in primo luogo la minore dispersione dei costi praticati dai fondi negoziali per tutte le tipologie di comparto; fanno eccezione i comparti garantiti, nei quali alcuni fondi aperti praticano condizioni di costo più favorevoli dei fondi negoziali più onerosi. Per tutte le altre opzioni di investimento i costi dei fondi negoziali sono minori rispetto alle altre forme pensionistiche. In particolare, nei PIP si osserva la più ampia dispersione dei costi per tutte le tipologie di comparto: l'ISC delle linee garantite è compreso fra l'1,2 e il 2,58 per cento; fra l'1,34 e il 2,7 per cento in quelle obbligazionarie; nelle linee bilanciate fra l'1,42 e il 2,9 per cento; nelle linee azionarie fra l'1,42 e il 4,07 per cento.

Tav. 1.55

Fondi pensione e PIP “nuovi” – Distribuzione (*box plot*) dei valori di ISC a 10 anni

(dati di fine 2024; valori percentuali)



I valori estremi della scatola (*box*) raffigurano il primo (Q1) e il terzo (Q3) quartile della distribuzione dei costi, la cui altezza rappresenta pertanto la differenza (*range*) interquartile data da (Q3-Q1). I segmenti esterni al *box* sono detti baffi (*whiskers*) la cui lunghezza massima è determinata sottraendo/aggiungendo al primo/terzo quartile 1,5 x (Q3-Q1), dove (Q3-Q1) costituisce, appunto, il *range* interquartile.

I comparti obbligazionari puri e misti sono stati considerati insieme.

1.9 I rendimenti

Nel 2024 l'andamento dei mercati finanziari ha beneficiato del progressivo calo dell'inflazione e del conseguente allentamento delle politiche monetarie restrittive messe in atto, con tempistiche e modalità diverse, dalle principali banche centrali. Nonostante il permanere di tensioni geopolitiche, il graduale rientro dalle misure straordinarie attuate per fronteggiare il periodo pandemico ha contribuito a sostenere il processo disinflazionistico.

Negli Stati Uniti è iniziato un processo di graduale normalizzazione della politica monetaria. Il calo moderato dell'inflazione e le condizioni del mercato del lavoro hanno portato la *Federal Reserve* a effettuare soltanto due tagli dei tassi d'interesse, contribuendo all'apprezzamento del dollaro nei confronti delle principali valute. I rendimenti dei titoli federali a fine anno si sono attestati al 4,6 per cento sulla scadenza decennale rispetto al 3,9 per cento di fine 2023.

In Europa, la politica monetaria della BCE si è mantenuta restrittiva per la prima parte dell'anno per poi intraprendere, a partire dal mese di giugno, un percorso di riduzione dei tassi ufficiali. L'indice aggregato delle obbligazioni governative dell'area dell'euro con scadenze comprese tra tre e cinque anni si è rivalutato nell'anno, includendo anche la componente cedolare, del 2,5 per cento. Sulle stesse scadenze, l'indice dei titoli governativi italiani ha registrato un apprezzamento pari al 4,2 per cento.

I listini azionari hanno beneficiato in misura ancora maggiore della distensione monetaria. Nel 2024, l'indice delle azioni mondiali espresso in euro, calcolato tenendo conto dei dividendi, ha registrato un apprezzamento del 27,2 per cento. L'indice azionario della borsa italiana ha fatto registrare un aumento del 12 per cento.

I risultati delle forme pensionistiche complementari, al netto dei costi di gestione e della fiscalità, sono stati positivi per le linee di investimento a maggiore contenuto azionario e, in misura inferiore, per quelle che investono in titoli di Stato e altri titoli di debito (*Tav. 1.56*).

I comparti azionari hanno registrato le *performance* migliori, con rendimenti in media pari al 10,4 per cento nei fondi negoziali e aperti e al 12,9 nei PIP. Le linee bilanciate hanno in media reso il 6,4 per cento nei fondi negoziali, il 6,6 nei fondi aperti e il 7 nei PIP.

Per le linee obbligazionarie miste, si sono registrati guadagni del 5,7 per cento nei fondi negoziali, del 2,9 per cento nei fondi aperti e del 2 per cento nei PIP di ramo III; le linee obbligazionarie pure hanno messo a segno rendimenti del 3 per cento nei fondi negoziali e del 2 per cento nei fondi aperti.

Positivi anche i risultati delle linee garantite, con rendimenti del 3,5 per cento nei fondi negoziali e del 3,1 per cento nei fondi aperti. Per le gestioni separate di ramo I dei PIP, il guadagno è stato limitato all'1,4 per cento, anche a causa delle diverse modalità di contabilizzazione degli attivi detenuti. Nello stesso periodo, il TFR si è rivalutato dell'1,9 per cento.

Tav. 1.56

Forme pensionistiche complementari – Rendimenti netti medi annui (valori percentuali)					
	31.12.2023- 31.12.2024	31.12.2021- 31.12. 2024	31.12.2019- 31.12. 2024	31.12.2014- 31.12. 2024	31.12.2004- 31.12. 2024
	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	20 anni
Fondi negoziali					
Garantiti	3,5	0,4	0,5	0,7	-
Obbligazionari puri	3,0	0,8	0,6	0,3	1,1
Obbligazionari misti	5,7	0,5	2,1	2,4	3,2
Bilanciati	6,4	0,6	2,0	2,5	3,4
Azionari	10,4	2,3	4,7	4,4	4,5
<i>Rendimento generale</i>	<i>6,0</i>	<i>0,7</i>	<i>2,0</i>	<i>2,2</i>	<i>3,0</i>
Fondi aperti					
Garantiti	3,1	0,0	0,2	0,4	1,5
Obbligazionari puri	2,0	-1,7	-0,9	0,0	1,5
Obbligazionari misti	2,9	-0,3	0,3	0,7	2,1
Bilanciati	6,6	0,7	2,5	2,7	3,2
Azionari	10,4	2,4	5,1	4,7	4,1
<i>Rendimento generale</i>	<i>6,5</i>	<i>0,9</i>	<i>2,4</i>	<i>2,4</i>	<i>2,9</i>
PIP “nuovi”					
Gestioni separate	1,4	1,3	1,3	1,6	-
Unit linked					
Obbligazionari	2,0	-0,2	-0,1	0,0	-
Bilanciati	7,0	0,2	1,8	1,7	-
Azionari	12,9	3,0	5,1	4,7	-
<i>Rendimento generale</i>	<i>9,0</i>	<i>1,5</i>	<i>3,0</i>	<i>2,9</i>	-
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	1,9	3,9	3,3	2,4	2,5
Tasso di inflazione	1,1	4,2	3,2	1,9	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 (cfr. *Glossario*, voce “Rendimenti netti dei PIP”).

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

Il tasso di inflazione corrisponde alla variazione annua dell'indice ISTAT dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (FOI) calcolata rispetto al mese di dicembre dell'anno precedente.

Per periodi pluriennali sono riportate le medie annue composte.

Operando una media generale tra le diverse tipologie di gestione, i rendimenti si sono così attestati: 6 per cento i fondi negoziali; 6,5 i fondi aperti; 9 per cento le gestioni *unit linked* di ramo III dei PIP.

Su un intervallo decennale (da fine 2014 a fine 2024), i rendimenti medi annui composti delle linee a maggiore contenuto azionario si collocano, per tutte le tipologie di forme pensionistiche, tra il 4,4 e il 4,7 per cento. Viceversa, le linee garantite e quelle obbligazionarie pure mostrano rendimenti medi di poco superiori allo zero; le linee bilanciate rendimenti medi che vanno dall'1,7 per cento dei PIP di tipo *unit linked* al 2,5 per cento dei fondi negoziali e al 2,7 per cento dei fondi aperti.

Estendendo l'osservazione a un periodo ventennale (da fine 2004 a fine 2024), che comprende un primo decennio nel quale i rendimenti dei titoli obbligazionari erano stati particolarmente elevati, le differenze dei rendimenti tra le diverse tipologie di comparto si attenuano, ma si conferma comunque una netta superiorità per quelli a orientamento azionario. Nei due periodi pluriennali considerati, inoltre, i comparti a maggiore contenuto azionario riportano in media rendimenti sostanzialmente in linea tra le diverse forme pensionistiche complementari.

I rendimenti più elevati registrati su orizzonti temporali di più lungo termine dalle linee azionarie e anche bilanciate delle diverse forme pensionistiche sono determinati, in primo luogo, dal fatto che in tali intervalli i rendimenti delle azioni hanno largamente sopravanzato quelli delle obbligazioni.

A tale risultato contribuisce anche l'*asset allocation* adottata dalle diverse tipologie di comparto e, in particolare, la quota media di investimenti in azioni. Tenuto conto della sostanziale stabilità che caratterizza nel lungo periodo la composizione del portafoglio delle forme pensionistiche, si è presa in considerazione l'esposizione azionaria media delle diverse tipologie di comparto alla fine del 2024. Da questa risulta che, a fronte di rendimenti attestatisi su livelli molto vicini per le diverse forme previdenziali, l'esposizione media in titoli di capitale per le linee azionarie dei fondi negoziali, 61,1 per cento, è più bassa di quella riscontrata nelle forme di mercato pari, rispettivamente, al 78,8 per cento per i fondi aperti e al 93,1 per i PIP (*Tav. 1.57*). Stesse differenze, seppur più contenute, si verificano per le linee bilanciate, con i fondi negoziali che si attestano al 34 per cento di azioni in media detenute contro il 41,6 dei fondi aperti e il 46,7 dei PIP.

Tav. 1.57

Forme pensionistiche complementari – Investimenti per tipologia di comparto ed esposizione azionaria*(dati di fine 2024; importi in milioni di euro; valori percentuali)*

	Fondi negoziali		Fondi aperti		PIP “nuovi”		Totale	
	Investimenti	Quota azioni (%)	Investimenti	Quota azioni (%)	Investimenti	Quota azioni (%)	Investimenti	Quota azioni (%)
Garantito	11.305	6,7	5.912	6,2	38.870	2,8	56.088	3,9
Obbligazionario	21.157	28,7	4.178	7,1	2.507	-	27.841	22,9
Bilanciato	35.459	34,0	17.071	41,6	6.408	46,7	58.938	37,6
Azionario	6.671	61,1	10.129	78,8	8.078	93,1	24.878	78,6
Totale	74.592	30,8	37.290	42,2	55.863	20,8	167.745	30,0

Il totale degli investimenti corrisponde all'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per fondi negoziali e fondi aperti; alle attività nette delle gestioni separate per i PIP di tipo tradizionale e al valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*. La quota azioni (%) corrisponde all'esposizione azionaria e comprende l'esposizione in titoli di capitale assunta per il tramite di OICR e strumenti derivati.

Le linee azionarie dei fondi negoziali riportano in media rendimenti pluriennali in linea con quelli delle altre tipologie di forma pensionistica, pur con un'esposizione media in titoli di capitale significativamente inferiore. In generale, le linee azionarie sono offerte dai tre quinti dei fondi negoziali contro una copertura pressoché completa offerta dalle forme di mercato (*cf. supra Tav. 1.45*) e incontrano le preferenze di una minoranza degli iscritti (*cf. supra Tav. 1.46*): l'11,7 per cento del totale (il 5,1 degli iscritti ai fondi negoziali); il controvalore complessivo è di 24,9 miliardi di euro su 167,7 miliardi di totale degli investimenti delle forme di nuova istituzione.

Oltre a un'analisi riferita ai valori medi, assumono rilevanza le distribuzioni dei rendimenti dei singoli comparti sull'orizzonte temporale dell'ultimo decennio (*Tav. 1.58*).

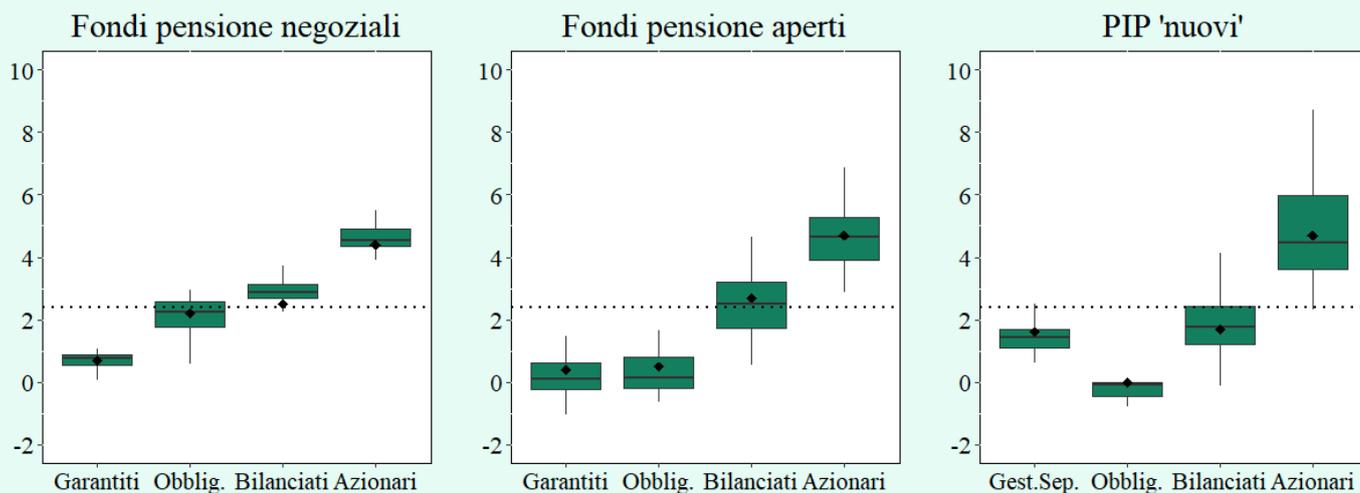
In primo luogo, si osserva che non solo le medie, ma anche quasi tutte le singole linee azionarie delle diverse forme pensionistiche registrano rendimenti superiori a quelli delle linee obbligazionarie. Le linee azionarie registrano quasi tutte rendimenti superiori anche al tasso di rivalutazione del TFR, pari nel decennio considerato al 2,4 per cento medio annuo composto e indicato nei grafici in esame con la linea tratteggiata. Per le altre tipologie di linee di investimento, il confronto con la rivalutazione del TFR appare relativamente meno favorevole.

Si osserva inoltre che i rendimenti dei fondi negoziali sono meno dispersi rispetto a quelli ottenuti dai fondi aperti e dai PIP per tutte le tipologie di comparto. Fanno eccezione le gestioni separate dei PIP per via delle peculiari modalità di

contabilizzazione degli attivi delle linee garantite di ramo I (*cf. supra*) che tendono a restringere il campo di variazione dei risultati.

Tav. 1.58

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti medi annui composti
(fine 2014-fine 2024; valori percentuali)



I valori estremi della scatola (*box*) raffigurano il primo (Q1) e il terzo (Q3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui altezza rappresenta pertanto la differenza (*range*) interquartile data da (Q3-Q1). I segmenti esterni al *box* sono detti baffi (*whiskers*) la cui lunghezza massima è determinata sottraendo/aggiungendo al primo/terzo quartile 1,5 x (Q3-Q1), dove (Q3-Q1) costituisce, appunto, il *range* interquartile.

I comparti obbligazionari puri e misti sono stati considerati insieme.

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

La linea tratteggiata rappresenta il tasso di rivalutazione medio annuo composto del TFR.

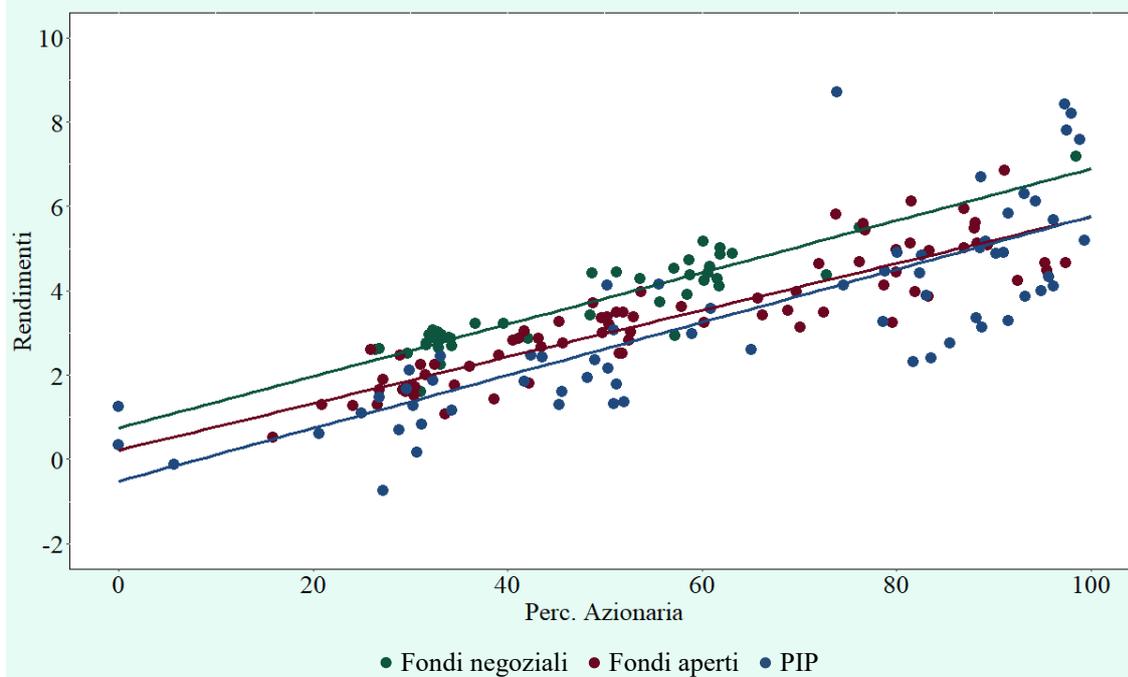
Più in dettaglio, i rendimenti dei fondi pensione negoziali sono compresi tra lo 0,6 e il 2,9 per cento nei comparti obbligazionari. Per i comparti bilanciati l'intervallo è fra il 2,2 e il 3,7 per cento. I comparti azionari hanno registrato rendimenti compresi fra il 3,9 e il 5,5 per cento. Per i comparti garantiti, i rendimenti variano tra lo 0,1 e l'1 per cento; bisogna peraltro notare che tali rendimenti non tengono conto dell'applicazione delle clausole di garanzia – clausole che, per singoli aderenti, potrebbero far scattare una protezione rispetto a rendimenti negativi o inferiori a una soglia minima.

Nei fondi pensione aperti i comparti garantiti presentano una dispersione maggiore rispetto ai fondi pensione negoziali e alle gestioni separate dei PIP, con rendimenti che, sempre senza incorporare il meccanismo della garanzia, sono compresi fra il -1 e l'1,5 per cento. I comparti obbligazionari hanno registrato rendimenti compresi tra il -0,6 e l'1,7 per cento. Per i comparti bilanciati l'intervallo è fra lo 0,5 e il 4,6 per cento; per i comparti azionari i rendimenti sono compresi fra il 2,9 e il 6,8 per cento.

Nei PIP, fatta eccezione per la menzionata peculiarità delle gestioni separate di ramo I, si osserva una dispersione dei risultati analoga o anche superiore a quella dei fondi aperti: nelle linee obbligazionarie fra il -0,8 e lo 0,1 per cento; nelle linee bilanciate fra il -0,1 e il 4,1 per cento; nelle linee azionarie fra il 2,3 e l'8,7 per cento.

Mettendo in relazione i rendimenti annualizzati sull'arco di tempo decennale con la quota media di investimenti in azioni (*Tav. 1.59*), emerge la chiara correlazione positiva tra il livello dei rendimenti e la quota di azioni detenuta sia in generale sia per ciascuna tipologia di fondi (negoziali, aperti, PIP). I comparti caratterizzati dai rendimenti più elevati (quasi tutti relativi a fondi aperti e PIP) sono anche caratterizzati da una maggiore esposizione azionaria. Confrontando poi le rette interpolanti relative alle tre forme previdenziali, si osserva che a parità di quota azionaria i rendimenti dei comparti dei fondi negoziali si collocano su valori in media superiori a quelli dei comparti dei fondi aperti e dei PIP. Tali differenze possono essere imputate ai maggiori costi che caratterizzano queste ultime linee, costi che ovviamente incidono sui rendimenti netti.

Tav. 1.59

Forme pensionistiche complementari – Comparti azionari e bilanciati – Relazione tra rendimenti netti medi annui composti e quota azionaria detenuta*(fine 2014-fine 2024; valori percentuali)*

La percentuale azionaria è calcolata tenendo conto degli investimenti diretti e di quelli effettuati per il tramite di OICR e strumenti finanziari derivati ed è riferita alla fine del 2024.

2. L'attività della COVIP

2.1 L'attività della COVIP in ambito normativo

La COVIP è coinvolta nell'attività di normazione sia in via diretta, quale Autorità di regolazione di settore, sia indirettamente fornendo supporto ad altre istituzioni pubbliche nei processi normativi, nazionali ed europei, che interessano la previdenza complementare.

Al fine dell'adozione dei propri atti aventi natura regolamentare o di contenuto generale, la COVIP attua procedure di consultazione pubblica improntate alla più ampia partecipazione dei soggetti interessati.

Nella fase prodromica all'adozione delle norme primarie di interesse, la COVIP intrattiene un'interlocuzione istituzionale prevalentemente con il Ministero del lavoro e delle politiche sociali e il Ministero dell'economia e delle finanze, formulando proposte di modifiche legislative, rendendo pareri in merito a iniziative legislative e a leggi regionali e cooperando con i rispettivi uffici legislativi.

La COVIP è, inoltre, impegnata nel seguire i lavori parlamentari negli ambiti di propria attribuzione e svolge, tramite propri esponenti, audizioni presso le competenti Commissioni parlamentari.

Nella fase di applicazione della normativa, la COVIP adotta circolari indirizzate ai soggetti vigilati e risponde a eventuali quesiti di interesse generale i cui contenuti vengono resi pubblici a vantaggio della generalità degli operatori del settore.

La COVIP pubblica, altresì, nella sezione normativa del proprio sito *web* una raccolta aggiornata e sistematica della normativa di interesse (eurounitaria e nazionale, primaria e secondaria), inclusi gli atti adottati dall'amministrazione fiscale nelle materie di competenza.

Normativa primaria (europea e nazionale). L'attività della COVIP volta all'emanazione di atti normativi di livello primario trova, ormai, prioritariamente fondamento nella normativa di fonte eurounitaria e nelle ulteriori iniziative avviate in sede europea che mirano, per ambiti sempre più ampi, a creare un insieme armonizzato di regole per i diversi soggetti che operano nel settore finanziario e del risparmio gestito.

Nel corso del 2024 la COVIP ha collaborato con i competenti uffici del Ministero dell'economia e delle finanze nella predisposizione del decreto legislativo per l'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del Regolamento (UE) 2022/2554, relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario (cosiddetto Regolamento DORA – *Digital Operational Resilience Act*) e per il recepimento della Direttiva (UE) 2022/2556, che modifica alcune direttive, tra cui la Direttiva (UE) 2016/2341 sugli IORP (cfr. Relazione COVIP 2023, *paragrafo 8.2*).

Tale normativa è confluita nel Decreto lgs. 23/2025. In linea con i criteri di delega di cui all'art. 16 della Legge di delegazione europea 2022-2023, il Decreto lgs. 23/2025 detta specifiche disposizioni circa il riparto di competenze tra le cosiddette autorità competenti DORA, tra cui la COVIP, dotandole dei poteri necessari per vigilare, indagare e imporre sanzioni, coerentemente con il riparto di competenze nel settore finanziario nazionale.

Quanto al profilo sanzionatorio, il Decreto definisce le sanzioni che ciascuna autorità competente DORA può irrogare in caso di inosservanza di specifiche disposizioni della succitata normativa, ovvero in caso di omessa collaborazione o mancato seguito dato nell'ambito di un'indagine, di un'ispezione o di altra richiesta. Tale disciplina è differentemente articolata su ciascuna autorità, in modo da assicurare il rispetto dei limiti edittali e delle procedure previste dalle disposizioni nazionali che disciplinano, distintamente per ciascun settore, l'irrogazione delle sanzioni da parte delle diverse autorità competenti DORA, così come previsto dai criteri della Legge di delegazione europea 2022-2023.

Sono, inoltre, previste forme di coordinamento operativo e informativo tra le stesse autorità competenti DORA, nell'ottica di garantire la tempestiva e completa condivisione dei dati e delle informazioni utili all'esercizio delle proprie funzioni di vigilanza, nonché tra le citate autorità e l'Agenzia per la cybersicurezza nazionale, perlopiù per regolare lo scambio di informazioni pertinenti, istituire forme di consulenza e assistenza tecnica reciproca e meccanismi di coordinamento efficaci e di risposta rapida nel caso di incidenti connessi alle tecnologie dell'informazione e della comunicazione (ICT). Per finalità di prevenzione, accertamento e repressione degli illeciti di natura economico finanziaria è, altresì, prevista la sottoscrizione di appositi protocolli d'intesa tra le autorità competenti DORA e il Corpo della Guardia di finanza.

A seguito dell'avvenuta adozione, nel 2023, della Direttiva (UE) 2023/2673 che ha modificato la Direttiva (UE) 2011/83 sulla tutela dei consumatori, inserendovi un nuovo capo dedicato ai servizi finanziari conclusi a distanza (cfr. Relazione COVIP

2023, *paragrafo 8.2*), nel corso del 2024 la COVIP ha iniziato una nuova collaborazione con i competenti uffici del Ministero delle imprese e del made in Italy, funzionale alla predisposizione dello schema di decreto di recepimento della citata Direttiva, recante principalmente le necessarie modifiche al Codice del consumo di cui al Decreto lgs. 206/2005.

In tale ambito, dovrebbe risultare confermata l'attribuzione alle autorità di vigilanza dei settori bancario, finanziario, assicurativo e della previdenza complementare, ciascuna per le rispettive competenze, dei poteri di controllo e sanzionatori volti ad assicurare il rispetto delle disposizioni introdotte in attuazione della suddetta Direttiva (UE) 2023/2673.

In relazione al Regolamento (UE) 2023/2859 – cosiddetto Regolamento ESAP (*European single access point*) – e agli atti connessi di cui alla Direttiva (UE) 2023/2864 e al Regolamento (UE) 2023/2869, la COVIP ha avviato nel corso del 2024 una collaborazione con i competenti uffici del Ministero dell'economia e delle finanze al fine della predisposizione di uno o più decreti legislativi per l'adeguamento della normativa nazionale e la designazione dei competenti organismi di raccolta (*collection bodies*).

In base al Regolamento ESAP, l'ESMA è tenuta a istituire entro il 10 luglio 2027 un punto di accesso centralizzato alle informazioni che devono essere rese pubbliche dalle società e dagli istituti finanziari (ivi inclusi i fondi pensione e i fornitori di PEPP) in base ad alcune normative UE espressamente elencate ovvero a norma di qualsiasi altro atto dell'Unione giuridicamente vincolante che preveda un accesso elettronico centralizzato alle informazioni tramite il suddetto punto unico (cfr. Relazione COVIP 2023, *paragrafo 8.2*).

Molteplici sono i flussi di informazioni che dovranno essere raccolti, a livello nazionale, da organismi di raccolta a ciò preposti e, poi, trasmessi all'ESAP, secondo la tempistica cadenzata per fasi, a partire da luglio del 2026, individuata dalla suddetta normativa.

Al riguardo, a livello nazionale si sta procedendo all'individuazione per ciascun distinto flusso informativo dell'autorità da designarsi come organismo di raccolta, tenendo conto delle funzioni spettanti alle diverse autorità competenti nei settori interessati.

Nel corso del 2024 è anche proseguita la collaborazione con il Ministero dell'economia e delle finanze nella disamina, in seno al Consiglio, della proposta della Commissione europea di giugno 2023 di adozione di un nuovo regolamento in tema di accesso ai dati finanziari e al relativo utilizzo ("*Financial Data Access*" – FIDA) (cfr. Relazione COVIP 2023), riguardante una molteplicità di entità finanziarie, tra cui anche gli IORP e i fornitori di PEPP.

A dicembre 2024 il Consiglio ha raggiunto un accordo su tale materia, evidenziando l'esigenza di affinare il testo sotto molteplici profili, al fine di assicurare una maggiore chiarezza di quali dati, prodotti o settori sono da intendersi inclusi, di quali tutele gode il cliente e di come funzioni il meccanismo di richiesta e scambio di informazioni.

Sotto il profilo dell'ambito soggettivo, molto discussa è stata l'inclusione degli IORP nella citata regolamentazione. In un'ottica di mediazione tra le diverse posizioni espresse dagli stati membri nel corso dei lavori del Consiglio, nel *general approach* è stato previsto che sia da intendersi rimessa agli stati membri la scelta di applicare il Regolamento FIDA ai dati in possesso degli IORP nazionali relativamente alle adesioni collettive dagli stessi gestite (cosiddetto *opt in regime*). In base a questa nuova formulazione, gli IORP si vedrebbero pertanto soggetti a un doppio regime: in relazione ai dati degli aderenti con adesioni collettive dipenderà da cosa decideranno i singoli stati membri, mentre sarebbero soggetti al Regolamento FIDA in relazione ai dati degli aderenti con adesioni individuali.

Il Consiglio ha, inoltre, prefigurato che la suddetta regolamentazione debba essere implementata in tre diverse fasi, temporalmente distinte in ragione della tipologia di dati da trasmettere, così da meglio graduarne l'impatto sulle entità finanziarie (cosiddetto *step-by-step approach*).

I lavori delle Istituzioni europee su detta iniziativa proseguiranno anche nel corso del 2025, essendo ancora molti i punti che formano oggetto di discussione.

Normativa secondaria e circolari. Nel 2024 la COVIP ha adottato, unitamente a Banca d'Italia, IVASS e Ministero dell'economia e delle finanze, un provvedimento normativo recante Istruzioni per l'esercizio di controlli rafforzati sull'operato degli intermediari abilitati per contrastare il finanziamento delle imprese produttrici di mine antipersona, di munizioni e submunizioni a grappolo, in attuazione della Legge 220/2021, recante specifici divieti in tale ambito (cfr. Relazione COVIP 2023).

In tale contesto, le citate Istruzioni delineano le attività che gli intermediari operanti nel settore bancario, finanziario, assicurativo, della previdenza complementare e le fondazioni di origine bancaria sono tenuti a porre in essere circa i presidi procedurali da adottarsi, secondo un approccio *risk-based* e sulla base del principio di proporzionalità, in ragione della tipologia di attività svolta e della dimensione e complessità operativa, nonché circa le iniziative da intraprendere in presenza di eventuali problematiche. Sono, inoltre, descritti i compiti e poteri che gli organismi di vigilanza possono esercitare in siffatte situazioni.

Con Circolare di gennaio 2024, adottata a seguito dell'analisi compiuta nel corso del 2023 (cfr. Relazione COVIP 2023, *paragrafo 2.2*) circa il fenomeno delle cosiddette posizioni multiple – ossia della pluralità di posizioni individuali intestate al medesimo aderente nell'ambito di una stessa forma pensionistica – la COVIP ha fornito specifiche

indicazioni in ordine alle modalità da adottare al fine di assicurare una gestione unitaria delle posizioni individuali, sia sotto il profilo formale, sia sotto quello sostanziale.

Tenuto conto dell'impatto distorsivo che il suddetto fenomeno può determinare in relazione a una molteplicità di istituti previsti dalla normativa di settore, con possibili ricadute negative per gli iscritti, è stato richiesto alle forme pensionistiche interessate di adottare iniziative e controlli idonei ad assicurare, sia in fase di adesione sia nel corso del rapporto di partecipazione, unicità alla posizione individuale di ciascun aderente.

L'unicità della posizione in essere presso una determinata forma pensionistica risulta essere, infatti, un principio di carattere generale del sistema della previdenza complementare, funzionale anche a favorire la consapevolezza dell'aderente in ordine alle prestazioni di cui potrà beneficiare e a garantire una più efficiente tutela del suo fabbisogno previdenziale.

Inoltre, con le Circolari di febbraio e marzo 2025 la COVIP ha richiamato l'attenzione dei soggetti vigilati riguardo alle prescrizioni dettate dal Regolamento DORA, la cui applicazione decorre dal 17 gennaio 2025, fornendo indicazioni operative riguardo alle segnalazioni alla COVIP dei gravi incidenti ICT, delle minacce informatiche significative, nonché in merito alla tenuta e invio del registro delle informazioni circa i servizi ICT acquisiti da fornitori terzi.

Risposte a quesiti. Nel perseguire i propri obiettivi istituzionali, assume rilevanza anche l'attività attraverso cui la COVIP dà riscontro ai quesiti, e in primo luogo a quelli ricevuti dalle forme pensionistiche complementari, dalle parti istitutrici e dalle associazioni di categoria. Di seguito si menzionano le risposte ai quesiti fornite dalla COVIP nel corso del 2024 potenzialmente di più diffuso interesse.

Un primo intervento di chiarimento ha riguardato l'interpretazione della previsione dello Schema di statuto dei fondi pensione negoziali, in base alla quale non possono assumere la carica di amministratore coloro che nell'esercizio precedente hanno ricoperto presso il fondo la carica di sindaco e dell'analoga previsione prevista per l'assunzione della carica di sindaco. Al riguardo, è stato fatto presente che l'esercizio sociale da prendere a riferimento è quello che inizia il 1° gennaio e si chiude il 31 dicembre di ogni anno. Si è ritenuta, quindi, inammissibile la nomina a consigliere di un soggetto che, nell'esercizio precedente, abbia rivestito la carica di sindaco (o viceversa) e ciò, a prescindere dalla durata della carica stessa.

Un secondo chiarimento ha riguardato la possibilità di riscatto da parte di aderenti contrattuali la cui posizione individuale non è più alimentata da ulteriori contributi contrattuali, in ragione di una sopravvenuta modifica dell'attività lavorativa svolta.

Sul punto è stato chiarito che nel caso in cui una sopravvenuta modifica dell'attività lavorativa determini il venir meno, da un punto di vista sostanziale, dei flussi contributivi datoriali futuri connessi all'adesione contrattuale, l'aderente interessato dalla modifica stessa deve ritenersi al di fuori dell'area dei destinatari della

contribuzione contrattuale al fondo. Detta situazione, qualificabile pertanto come perdita dei requisiti di partecipazione, legittima il relativo riscatto.

Gli altri interventi normativi di interesse per la COVIP

Disposizioni in tema di computo della rendita pensionistica complementare ai fini del raggiungimento dei requisiti per il diritto alla pensione di base. I commi 181-185 dell'art. 1 della Legge 207/2024 (Legge di bilancio 2025) prevedono la possibilità, a favore di coloro che hanno aderito alla previdenza complementare e optino per la rendita complementare, di computare l'importo teorico della rendita pensionistica complementare ai fini del calcolo per il raggiungimento dei requisiti, nel sistema contributivo di base, della pensione di vecchiaia, nonché della pensione anticipata.

Le disposizioni in esame fanno riferimento ai cosiddetti “contributivi puri”, ossia ai lavoratori che hanno maturato il primo accredito contributivo nel sistema pensionistico obbligatorio a decorrere dal 1° gennaio 1996 e la cui pensione di base, pertanto, è calcolata interamente con il sistema contributivo.

Viene previsto inoltre che, in tali ipotesi, le forme di previdenza complementare mettano a disposizione dell'aderente una proiezione certificata attestante l'effettivo valore della rendita mensile secondo gli schemi di erogazione della singola forma.

Con apposito decreto del Ministro del lavoro e delle politiche sociali, da adottarsi di concerto con il Ministro dell'economia e delle finanze, saranno individuati i criteri di computo, nonché le modalità di richiesta e di certificazione della suddetta proiezione.

Modifiche alla Legge 21/2024, in materia di mercati dei capitali. La Legge 28/2025 ha apportato modifiche alla Legge 21/2024, cosiddetta Legge Capitali (cfr. Relazione COVIP 2023).

Nello specifico, l'art. 1, comma 1, della Legge 28/2025 modifica, in più punti, l'art. 19 della citata Legge 21/2024, il quale contiene una delega al Governo ad adottare uno o più decreti legislativi per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal Testo Unico della Finanza, di cui al Decreto lgs. 58/1998 (di seguito “TUF”), delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel codice civile e di altre disposizioni.

In particolare, per quanto di interesse:

- il termine per l'esercizio della suddetta delega è esteso da 12 a 24 mesi dalla data di entrata in vigore della medesima Legge 21/2024 (ossia dal 27 marzo 2024);
- viene integrato il criterio di delega che prevede l'aggiornamento del regime di responsabilità delle autorità indipendenti di cui all'art. 24, comma 6-bis, della Legge 262/2005 (concernente Banca d'Italia, CONSOB, IVASS, COVIP e Autorità garante della concorrenza e del mercato), tenuto conto della disciplina applicabile al sistema di vigilanza italiano nonché delle raccomandazioni e degli *standard* internazionali; nel dettaglio, tale integrazione prevede che il predetto regime di responsabilità sia revisionato anche sotto il profilo della tutela giurisdizionale e che siano adottate disposizioni in materia di prescrizione dell'azione risarcitoria;

- viene integrato, altresì, il criterio di delega che prevede una complessiva razionalizzazione e coordinamento del TUF, del testo unico di cui al Decreto lgs. 385/1993 (Testo Unico Bancario, di seguito “TUB”), del Codice di cui al Decreto lgs. 209/2005 (di seguito “Codice delle assicurazioni private”), e del Decreto lgs. 252/2005, riguardante la previdenza complementare, per assicurare una maggiore coerenza e semplificazione delle fonti normative; nel dettaglio, tale integrazione prevede che la razionalizzazione e il coordinamento menzionati riguardino anche le altre disposizioni applicabili nei medesimi ambiti a cui si riferiscono tali fonti normative e che abbiano anche la finalità di eliminare o razionalizzare obblighi o divieti non previsti dall’ordinamento dell’Unione europea e non giustificati sulla base di interessi meritevoli di tutela, provvedendo altresì a correggere eventuali disfunzioni riscontrate;
- viene inserito un nuovo criterio di delega, il quale prevede che vengano apportate le opportune modifiche e integrazioni alla normativa vigente in materia di crisi degli intermediari disciplinati dal TUF e dal TUB, al fine di assicurare maggiore efficacia ed efficienza nella gestione delle crisi, tenuto conto delle esigenze di proporzionalità della disciplina e di celerità delle relative procedure.

Il citato art. 1, comma 1, della Legge 28/2025, inoltre, inserisce nella Legge 21/2024 il nuovo art. 19-*bis*, il quale reca una delega al Governo ad adottare – nei medesimi termini previsti per la delega di cui al sopra citato art. 19 – uno o più decreti legislativi per la riforma organica e il riordino del sistema sanzionatorio e di tutte le procedure sanzionatorie recate dal TUF. Tra i criteri previsti dalla nuova delega, vi è quello concernente il coordinamento tra le disposizioni del TUF, del TUB, del Codice delle assicurazioni private, del Decreto lgs. 252/2005, della Legge 262/2005 e del Decreto lgs. 231/2007.

Disposizioni in tema di Organismo di vigilanza e tenuta dell’albo unico dei consulenti finanziari. L’art. 3 della Legge 28/2025 reca modifiche ad alcune disposizioni del TUF in materia di Organismo di vigilanza e tenuta dell’albo unico dei consulenti finanziari (di seguito “OCF”).

Per quanto di interesse, il comma 2 dell’art. 3 integra l’art. 31-*bis*, comma 4, del TUF, il quale prevede che la CONSOB (che vigila sull’OCF), le altre autorità ivi richiamate (ossia Banca d’Italia, IVASS e COVIP) e l’OCF collaborino tra loro, anche mediante scambio di informazioni, al fine di agevolare lo svolgimento delle rispettive funzioni. In base a tale integrazione, la trasmissione di informazioni all’OCF per le predette finalità non costituisce, anche ai sensi delle leggi speciali di settore, violazione del segreto d’ufficio da parte delle menzionate autorità.

La predetta integrazione si ricollega al successivo comma 5 dell’art. 31-*bis* del TUF – comma non modificato dalla Legge 28/2025 – il quale prevede che le notizie, le informazioni e i dati in possesso dell’Organismo in ragione della sua attività di vigilanza siano coperti dal segreto d’ufficio (fatti salvi i casi previsti dalla legge per le indagini relative a violazioni sanzionate penalmente) e che l’Organismo non possa opporre il segreto d’ufficio alla Banca d’Italia, all’IVASS, alla COVIP e al Ministro dell’economia e delle finanze.

Disposizioni per l’attuazione dell’autonomia differenziata. La Legge 86/2024 (recante “Disposizioni per l’attuazione dell’autonomia differenziata delle Regioni a statuto ordinario ai sensi dell’articolo 116, terzo comma, della Costituzione”, di seguito “Legge”) individua i principi che devono essere osservati per attribuire alle Regioni a statuto ordinario, che ne facciano richiesta, forme e condizioni particolari di autonomia in determinate materie, in attuazione dell’art. 116, terzo comma, della Costituzione.

L'ambito delle materie nelle quali possono essere riconosciute tali forme ulteriori di autonomia, ai sensi del citato art. 116, terzo comma, concerne: tutte le materie che l'art. 117, terzo comma, della Costituzione attribuisce alla competenza legislativa concorrente, tra le quali vi è la "previdenza complementare e integrativa"; un ulteriore limitato numero di materie riservate dal secondo comma dello stesso art. 117 alla competenza legislativa esclusiva dello Stato.

Nello specifico, la Legge precisa che per alcune materie o ambiti di materie, riferibili ai diritti civili e sociali che devono essere garantiti su tutto il territorio nazionale, l'attribuzione dell'autonomia differenziata sia consentita subordinatamente alla determinazione dei livelli essenziali delle prestazioni (cosiddetti LEP), di cui all'art. 117, secondo comma, lett. *m*), della Costituzione.

A tale proposito, è conferita al Governo una delega ad adottare, entro 24 mesi dalla data di entrata in vigore della Legge stessa (ossia dal 13 luglio 2024), uno o più decreti legislativi per determinare i LEP in alcune materie oggetto di autonomia differenziata. La determinazione dei LEP non è prevista per la materia della previdenza complementare e integrativa.

La Legge disciplina, inoltre, le modalità procedurali di approvazione, modifica e cessazione di efficacia delle intese fra lo Stato e la singola Regione, che devono essere poi approvate con legge dello Stato, ai sensi dell'art. 116, terzo comma, della Costituzione, al fine di attribuire alla Regione ulteriori forme e condizioni particolari di autonomia.

In tale materia è intervenuta, poi, la sentenza della Corte costituzionale n. 192/2024, la quale ha ritenuto illegittime alcune disposizioni dello stesso testo legislativo, tra cui la norma che conferisce la predetta delega.

Disposizioni in materia di investimenti qualificati delle casse di previdenza e dei fondi pensione. L'art. 33, comma 1, della Legge 193/2024 ("Legge annuale per il mercato e la concorrenza 2023"), entrata in vigore il 18 dicembre 2024, apporta modifiche alla disciplina in materia di investimenti qualificati delle casse di previdenza e delle forme di previdenza complementare, di cui all'art. 1, commi 88 e ss., della Legge 232/2016 (Legge di bilancio 2017).

I commi 90 e 94 del citato art. 1 della Legge 232/2016 prevedono l'esenzione d'imposta per i redditi derivanti dagli investimenti qualificati ivi indicati, effettuati, rispettivamente, dalle casse di previdenza e dalle forme di previdenza complementare. Tale regime agevolativo, in base a quanto previsto dai commi 88 e 92 del medesimo articolo, trova applicazione per le somme destinate, fino al 10 per cento dell'attivo patrimoniale risultante dal rendiconto dell'esercizio precedente, agli investimenti qualificati indicati al comma 89 (si tratta di quattro tipologie di investimenti), nonché ai piani di risparmio a lungo termine di cui al comma 100 dello stesso articolo.

Ciò premesso, l'art. 33, comma 1, lett. *b*), della Legge 193/2024 interviene sul comma 94 (riguardante le forme di previdenza complementare), prevedendo che i redditi derivanti dagli investimenti qualificati siano esenti ai fini dell'imposta sul reddito e pertanto non concorrano alla formazione della base imponibile dell'imposta prevista dall'art. 17 del Decreto lgs. 252/2005, purché – in base alla modifica apportata dalla norma in esame – gli investimenti qualificati in quote o azioni di fondi per il *Venture Capital* di cui al comma 89, lettera *b-ter*), siano almeno pari al 5 per cento del paniere degli investimenti qualificati risultanti dal rendiconto dell'esercizio precedente e, a partire dall'anno 2026, almeno pari al 10 per cento del paniere degli investimenti qualificati risultanti dal rendiconto dell'esercizio precedente.

L'art. 33, comma 1, lett. *a*), della Legge 193/2024, inoltre – modificando il comma 90 – introduce una norma analoga a quella sopra descritta con riferimento agli investimenti qualificati delle casse di previdenza.

Si precisa che il succitato comma 89, lettera *b-ter*), dell'art. 1 della Legge 232/2016 prevede – nell'ambito delle quattro tipologie di investimenti qualificati – quella in quote o azioni di fondi per il *Venture Capital* residenti nel territorio dello Stato o in stati membri dell'Unione europea o in stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo.

Ai fini di tale normativa, la definizione di “Fondi per il *Venture Capital*” è quella fornita dall'art. 1, comma 213, della Legge 145/2018 (Legge di bilancio 2019) (cfr. Relazione COVIP 2018).

L'art. 33, comma 2, della menzionata Legge 193/2024, inoltre, reca una norma transitoria, in base alla quale è fatto salvo il riconoscimento del beneficio fiscale sui redditi derivanti dagli investimenti qualificati già effettuati alla data di entrata in vigore della medesima Legge.

Modalità semplificate di svolgimento delle assemblee di società ed enti. L'art. 3, comma 14-*sexies*, del Decreto legge 202/2024 (cosiddetto “Decreto milleproroghe”) – comma inserito dalla Legge di conversione 15/2025 – differisce al 31 dicembre 2025 il termine, più volte prorogato, di cui all'art. 106, comma 7, del Decreto legge 18/2020 (cosiddetto “Decreto cura Italia”).

Quest'ultimo comma prevede l'ambito di applicazione temporale delle disposizioni contenute nello stesso art. 106, le quali prevedono modalità semplificate di svolgimento delle assemblee di società ed enti. Tali disposizioni sono state introdotte per fronteggiare le restrizioni imposte dall'emergenza sanitaria della pandemia da Covid-19 (cfr. Relazione COVIP 2021).

Nello specifico, viene previsto che le disposizioni in questione si applichino anche alle assemblee tenute entro il 31 dicembre 2025, prorogando di un anno il termine in precedenza previsto.

Per quanto di interesse, si ricorda che l'art. 106 in parola si applica anche alle società istitutrici di fondi pensione aperti e PIP e ai fondi pensione negoziali e preesistenti dotati di soggettività giuridica, nonché alle casse di previdenza.

Norma in materia di prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP). L'art. 21 (rubricato “Abrogazione di disposizioni connesse a termini legislativi in scadenza”) del Decreto legge 202/2024, al comma 5-*sexies*, lett. *a*) – comma aggiunto dalla Legge di conversione 15/2025 – abroga il comma 5 dell'art. 14 del Decreto lgs. 114/2022. Quest'ultima disposizione prevedeva che, con uno o più decreti del Ministero dell'economia e delle finanze, fossero stabilite misure applicative del medesimo art. 14 del Decreto lgs. 114/2022, il quale disciplina il regime tributario dei rendimenti dei prodotti pensionistici individuali paneuropei (PEPP).

Si ricorda che, ai sensi dell'art. 14, comma 1, primo periodo, del Decreto lgs. 114/2022, i sottoconti italiani dei PEPP sono soggetti all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi fissata per i fondi pensione dall'art. 17, comma 1, del Decreto lgs. 252/2005, che i fornitori di PEPP applicano sul risultato netto maturato in ciascun periodo d'imposta.

Per determinare tale risultato, l'art. 14, comma 1, secondo periodo richiama le disposizioni previste, sempre per i fondi pensione, dall'art. 17, commi 2, 3, 4 e 5, del Decreto lgs. 252/2005, stabilendo che le stesse si applichino in quanto compatibili.

Ciò posto, per effetto dell'abrogazione in parola, e tenuto conto del limite di compatibilità menzionato, la disciplina fiscale di cui ai succitati commi dell'art. 17 del Decreto lgs. 252/2005,

si applicherà senza l'intervento di norme ministeriali, volte a definirne misure applicative. Spetterà, quindi, all'interprete valutare il limite di compatibilità dell'applicazione di tali disposizioni ai sottoconti italiani dei PEPP.

2.2 L'azione di vigilanza sulle forme pensionistiche complementari

Al fine di perseguire il buon funzionamento del sistema di previdenza complementare e la tutela degli interessi degli iscritti e dei beneficiari delle singole forme pensionistiche, la COVIP esercita la propria funzione attraverso un sistema organizzato di attività e di controlli in relazione ai profili strutturali, organizzativi e funzionali, alla situazione patrimoniale, economico-finanziaria e, ove rilevante, tecnico-attuariale delle forme pensionistiche vigilate, nonché alla correttezza dei comportamenti e delle informazioni diffuse agli aderenti e al pubblico.

A esito di tali controlli, può seguire l'adozione di azioni e/o provvedimenti, di portata generale o particolare, aventi carattere prescrittivo o di orientamento.

L'attività di controllo si basa sull'analisi di informazioni:

- contenute in documenti (ad esempio, statuti e regolamenti, note informative, bilanci e rendiconti, relazioni dei responsabili dei fondi, ecc.) o derivanti dagli esposti, cioè dalle segnalazioni indirizzate alla COVIP da iscritti o altri soggetti, volte a richiamare l'attenzione su possibili malfunzionamenti del fondo;
- raccolte attraverso le segnalazioni di vigilanza e statistiche (acquisite per via informatica con periodicità mensile, trimestrale e annuale);
- riscontrate nell'ambito di accertamenti ispettivi, finalizzati ad acquisire *in loco* informazioni e conoscenze, nonché a effettuare verifiche su sistemi, situazioni e processi.

Nell'esercizio dei propri compiti, la COVIP svolge inoltre un'intensa attività di interlocuzione, anche informale, con i soggetti che operano nel mercato dei fondi pensione. Ciò consente di disporre di elementi di valutazione ulteriori rispetto a quelli derivanti dalle fonti informative sopra indicate. In questo contesto, gli incontri rappresentano una sede importante di arricchimento e di verifica del patrimonio informativo, ma anche di supporto alle forme pensionistiche mediante la valutazione di passaggi operativi e/o la rappresentazione di prassi di vigilanza rispetto a temi specifici.

L'attività di vigilanza si svolge in un quadro normativo e regolamentare definito. Attraverso l'esercizio del potere regolamentare, difatti, la COVIP fornisce indicazioni in merito ai comportamenti attesi da parte dei fondi pensione. In questo contesto la predisposizione, laddove possibile, di schemi e *standard* di documenti da parte dell'Autorità fornisce un'ulteriore utile guida al sistema.

Per quanto riguarda i profili più strettamente di vigilanza, la COVIP effettua una verifica preliminare, sotto il profilo amministrativo, sugli assetti ordinamentali dei fondi pensione nella fase di accesso al settore (autorizzando la costituzione dei fondi pensione negoziali e aperti) e in sede di modifica degli statuti (per i fondi pensione negoziali e preesistenti) e dei regolamenti (per i fondi pensione aperti e per i PIP).

In particolare, le iniziative di modifica statutaria e regolamentare assunte dai fondi danno luogo a procedimenti di approvazione o a mera comunicazione all'Autorità. In tali ambiti, specifica attenzione viene dedicata alle operazioni di consolidamento, per le ricadute che le stesse possono avere sugli iscritti.

Ulteriori verifiche sono legate alla tenuta dell'Albo dei fondi pensione a seguito di mutamenti degli elementi identificativi contenuti nello stesso o di vicende che determinano l'esaurimento del fine previdenziale della forma pensionistica.

La COVIP analizza poi, secondo un principio di proporzionalità e rilevanza, le informazioni acquisite attraverso i differenti canali, focalizzandosi di volta in volta sui profili che richiedono una maggiore attenzione, anche in relazione alle possibili ricadute a livello di sistema.

Nell'ambito dell'attività di vigilanza, la COVIP può svolgere anche indagini tematiche trasversali relative a specifiche aree di attività, come ad esempio la gestione finanziaria e gli adempimenti in materia di trasparenza.

La COVIP può inoltre effettuare ispezioni presso le forme pensionistiche complementari, anche con riguardo alle attività dalle stesse esternalizzate. La vigilanza ispettiva integra e completa quella cartolare, avendone le stesse finalità e un medesimo quadro di principi, norme e prassi di riferimento, differenziandosene per modalità di svolgimento e, ove occorra, ambiti di verifica.

L'attività di vigilanza può condurre la COVIP, nei casi più gravi, a irrogare sanzioni amministrative pecuniarie nei confronti dei componenti degli organi di amministrazione e di quelli di controllo, dei titolari delle funzioni fondamentali, nonché dei responsabili delle forme pensionistiche complementari.

Nelle situazioni connotate da criticità tali da integrarne i presupposti di legge l'Autorità può adottare provvedimenti di amministrazione straordinaria e liquidazione coatta amministrativa (in tali ipotesi nomina gli organi straordinari e ne segue l'attività).

Nel corso dell'attività di vigilanza la COVIP, laddove ravvisi la sussistenza dei relativi presupposti, adotta gli interventi volti a garantire la sana e prudente gestione dei fondi e a favorire un corretto rapporto degli stessi con gli iscritti. Si tratta di interventi che riguardano, per la maggior parte, la *governance*, gli aspetti finanziari e attuariali, la trasparenza e la gestione delle richieste e delle doglianze degli iscritti.

Nel complesso, gli interventi di vigilanza effettuati nel corso del 2024 sono 259, includendo anche le richieste dell'Autorità volte a comprendere le motivazioni che hanno determinato le scelte e l'operato dei fondi, in quanto le stesse possono fornire indicazioni circa possibili misure correttive da assumere (*Tav. 2.1*).

La diminuzione del numero complessivo degli interventi connessi alle istanze/comunicazioni e dei provvedimenti inerenti alla tenuta dell'Albo trova ragione nella circostanza che alla fine del 2023 si era completato il processo di adeguamento agli schemi di statuto/regolamento adottati a seguito dell'entrata in vigore della Direttiva IORP II, posto in essere dai fondi pensione (complessivamente, 61 interventi effettuati nel 2024 a fronte dei 163 del 2023).

Tav. 2.1

Interventi di vigilanza		
	2023	2024
Interventi inerenti agli assetti ordinamentali	192	89
<i>Procedimenti di approvazione</i>	19	20
<i>Interventi connessi alle istanze e comunicazioni</i>	95	32
<i>Provvedimenti inerenti all'Albo</i>	68	29
<i>Altro</i>	10	8
Interventi su altri aspetti di vigilanza	209	169
<i>In tema di governance</i>	31	16
<i>Gestione patrimoniale e aspetti finanziari/attuariali</i>	28	9
<i>In tema di trasparenza</i>	70	74
<i>Trattazione degli esposti</i>	49	49
<i>Altro</i>	31	21
Totale	401	259

Oltre a tali interventi vanno considerati i 90 incontri tenuti con i soggetti vigilati (erano 50 nel 2023) e altre attività inerenti alle risposte ai quesiti e ai rapporti con gli iscritti.

Valutazione delle modifiche statutarie e regolamentari. L'attività inerente alle verifiche sulle iniziative di modifica statutaria e regolamentare assunte dai fondi svolta

nel corso del 2024 ha dato luogo a 20 procedimenti di approvazione di modifiche statutarie o regolamentari, in linea con quelli conclusi nel 2023 (Tav. 2.2). Le comunicazioni di modifica di statuti e regolamenti ricevute sono state 45, anch'esse costanti rispetto al 2023.

Tav. 2.2

Forme pensionistiche complementari – Modifiche statutarie e regolamentari (anni vari)				
	Procedimenti di approvazione		Comunicazioni di modifiche non soggette ad approvazione	
	2023	2024	2023	2024
Fondi pensione negoziali	12	12	11	15
Fondi pensione aperti	5	2	8	14
PIP	-	1	16	7
Fondi pensione preesistenti	2	5	9	9
Totale	19	20	44	45

L'obbligo di sottoporre all'approvazione della COVIP le modifiche degli statuti e dei regolamenti riguarda la generalità delle forme pensionistiche. Nell'ambito di tali procedimenti, la COVIP, ravvisando motivi che ostacolano l'approvazione delle modifiche apportate, può avere la necessità di avviare subprocedimenti, volti a chiarire la portata applicativa delle modifiche, comunicando i cosiddetti motivi ostativi o trasmettendo richieste di chiarimenti. Nel corso del 2024 sono stati nove i subprocedimenti di tale natura.

Nei casi di modifiche che danno luogo a una mera comunicazione, la COVIP svolge comunque un'attività di verifica della legittimità e della coerenza dell'assetto ordinamentale del fondo ma – a differenza delle modifiche che avviano un procedimento di approvazione – i tempi, le modalità e l'intensità dell'azione sono differenti a seconda delle specifiche esigenze di vigilanza sui singoli fondi e della rilevanza del profilo oggetto di modifica, che può rendere opportuno anche ricorrere a controlli di tipo trasversale.

L'esito delle verifiche può dare luogo alla richiesta di apportare al testo statutario o regolamentare – con maggiore o minore urgenza, in relazione alle diverse situazioni – le variazioni ritenute necessarie per assicurare la coerenza dello stesso con la normativa vigente e/o con il complessivo assetto del fondo medesimo. Nel corso del 2024 sono stati 23 gli interventi di questo tipo.

I controlli in materia di trasparenza. Nel corso del 2024 è proseguita l'attività di verifica sulla correttezza dei documenti informativi rispetto a quanto richiesto dalle disposizioni contenute nelle "Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza" (di seguito "Istruzioni") del 22 dicembre 2020.

Diversi interventi hanno interessato i rendimenti riportati nella Nota informativa, a seguito delle verifiche effettuate dopo l'aggiornamento annuale dei dati, e la coerenza dell'indicatore sintetico dei costi (ISC) con le singole voci di costo applicate dal fondo, laddove siano state introdotte variazioni nelle componenti di costo.

Altri interventi sono stati effettuati sulla base del piano dei controlli trasversali in materia di trasparenza che per il 2024 ha riguardato un campione di 22 fondi aperti (cfr. Relazione COVIP 2023).

In particolare, è stata avviata l'analisi sulle aree riservate agli aderenti dei siti *web* delle forme pensionistiche a cui era stato richiesto, a settembre 2024, di fornire le credenziali di accesso all'ambiente di verifica destinato alla COVIP. A esito dei controlli, sono stati effettuati interventi volti a migliorare la fruibilità dell'area e, quindi, di agevolarne l'utilizzo da parte di tutti gli utenti, indipendentemente dal livello di esperienza o conoscenza informatica. In diversi casi è infatti emerso che le aree dedicate agli aderenti non erano di facile utilizzo a causa di percorsi strutturati in maniera poco intuitiva e alla scelta di attribuire alle sezioni delle aree denominazioni poco coerenti rispetto ai documenti ivi contenuti.

In altri casi, gli interventi sono stati effettuati nell'ottica di evitare il rischio di ingenerare confusione o incertezze negli aderenti derivanti dall'utilizzo di elementi informativi potenzialmente fuorvianti (quali, ad esempio, denominazioni delle sezioni errate o non pertinenti) e di terminologia tipica del settore assicurativo, tendenzialmente differente rispetto a quella utilizzata nel mercato dei fondi pensione.

In altri casi ancora, gli interventi hanno riguardato la risoluzione di problematiche legate ai contenuti e alla funzionalità dell'area riservata, come, ad esempio: l'assenza di documenti nella Sezione "Documentazione"; il malfunzionamento del *link* al motore di calcolo della prestazione pensionistica a uso esclusivo degli iscritti; l'assenza della Sezione "Novità"; la presenza di documentazione non aggiornata o ultronea. In tale ambito, è stata richiamata l'attenzione dei soggetti vigilati sull'importanza di provvedere all'aggiornamento dell'area riservata agli iscritti tempestivamente, secondo quanto previsto al riguardo nelle Istruzioni.

L'accesso all'ambiente di verifica delle aree riservate del sito *web* ha consentito altresì di effettuare l'analisi di tutti gli esemplari di comunicazione agli aderenti e beneficiari che, sulla base delle Istruzioni, devono essere resi disponibili dai fondi pensione. Si tratta, in particolare, del Prospetto trasmesso annualmente agli aderenti ("Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo"), delle comunicazioni che vengono inviate al momento dell'erogazione delle prestazioni pensionistiche e, successivamente, nel corso del periodo di pensionamento ("Prospetto delle prestazioni

pensionistiche – fase di erogazione”). Con riguardo al Prospetto annuale, in diversi casi sono state riscontrate alcune imprecisioni relative alle tipologie di rendita offerte (denominazione, descrizione, valore della rata) all’interno della Sezione “Informazioni all’avvicinarsi del pensionamento” e, in questi casi, è stato chiesto alle società di apportare le opportune modifiche al processo di generazione dei prospetti destinati agli aderenti.

L’indagine condotta sui fondi pensione oggetto di analisi ha, inoltre, interessato l’area pubblica del sito *web*. Anche in questo caso, gli interventi hanno avuto l’obiettivo di rendere più intuitiva la navigazione e di agevolare l’usabilità dell’area da parte degli utenti, posto che le anomalie più rilevanti hanno riguardato la difficile reperibilità della documentazione informativa. In tale ottica è stato suggerito, laddove assente, l’inserimento del campo “cerca” come utile strumento di ricerca.

Sono stati, inoltre, verificati gli adempimenti informativi in materia di sostenibilità che i fondi pensione sono tenuti a diffondere attraverso: l’area pubblica dei siti *web*, l’informativa precontrattuale, l’informativa periodica.

Si tratta di un’analisi volta non solo a verificare la *compliance* delle forme pensionistiche rispetto agli adempimenti posti in essere dalla normativa vigente, ma anche a effettuare un controllo di coerenza delle informazioni fornite attraverso tali canali di diffusione dell’informativa.

Con particolare riguardo all’informativa sui siti, la normativa vigente prevede che, in una sezione dedicata, vengano fornite informazioni in merito alle politiche sull’integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi decisionali inerenti agli investimenti e alle relative politiche di remunerazione ma anche ai principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità.

A esito delle verifiche effettuate, è emersa la necessità di richiedere alle società di dare indicazioni in merito a dove trovare nel sito talune informazioni. La sezione dedicata alla sostenibilità, in otto casi, è infatti risultata priva delle informazioni relative alle politiche di remunerazione, pur essendo tale informativa comunque contenuta nel Documento sul sistema di governo, collocato tuttavia in una sezione diversa del sito. In un caso, l’informativa sulla politica di integrazione dei rischi è stata fornita soltanto in lingua inglese.

Con riguardo all’informativa precontrattuale, è stata analizzata l’Appendice “Informativa sulla sostenibilità” (parte integrante della Nota informativa) di 22 fondi pensione aperti, di cui otto con comparti non sostenibili e 14 con almeno un comparto sostenibile. Con riguardo a questi ultimi, in quattro casi nella sezione dedicata ai principali effetti negativi (PAI), che deve contenere l’indicazione (sintetica e descrittiva) della presa in considerazione o meno di tali aspetti, è stata riscontrata l’assenza dell’indicazione sintetica (Si/No) o della motivazione della mancata presa in considerazione degli stessi.

Relativamente all'informativa periodica, la normativa vigente prevede che la stessa venga resa nell'ambito della relazione annuale ai bilanci/rendiconti e fornisca informazioni in merito alla misura in cui sono state rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse o raggiunti gli obiettivi di investimento sostenibile prefissati. Le analisi effettuate su tali documenti non hanno evidenziato particolari anomalie. Soltanto in un caso è stato necessario chiedere alla società interessata un'integrazione del testo per adeguarlo alle indicazioni previste dalla normativa in materia.

Il piano dei controlli si è concluso nei primi mesi del 2025 con la verifica del superamento dei profili di criticità riscontrati.

L'indagine sulla sostenibilità nel settore dei fondi pensione. In continuità con l'analisi svolta sin dal 2021, è proseguita l'indagine in merito all'impegno delle forme pensionistiche in tema di finanza sostenibile e sulle tendenze e sui fenomeni che stanno caratterizzando il mercato relativamente a tale tematica. Al riguardo si è provveduto all'aggiornamento dei dati relativi alla classificazione dei fondi pensione in tre categorie: quelli che rientrano negli artt. 8 ("*light green*") e 9 ("*dark green*") del Regolamento (UE) 2019/2088 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (di seguito "Regolamento *disclosure*") e quei fondi che invece non appartengono alle precedenti categorie.

L'analisi ha riguardato tutti i comparti dei fondi pensione negoziali, dei fondi pensione aperti e dei PIP, nonché quelli di un campione, individuato sulla base di un criterio dimensionale, di 22 fondi pensione preesistenti, per un totale di 544 comparti (*Tav. 2.3*).

A fine 2024 sono, complessivamente, 43 le forme pensionistiche che dichiarano di integrare i fattori di sostenibilità nei propri processi di investimento con riguardo ad almeno uno dei comparti offerti. In tutti i casi, si tratta di comparti (in totale 115) classificati come rientranti nel menzionato art. 8.

Tav. 2.3

Forme pensionistiche complementari – Integrazione dei fattori di sostenibilità nei processi di investimento
(anno 2024)

	Totale		Fondi negoziali		Fondi aperti		PIP		Fondi preesistenti			
	Fondi	% Comparti	Fondi	% Comparti	Fondi	% Comparti	Fondi	% Comparti	Fondi	% Comparti		
SI, promuove caratteristiche ambientali o sociali (ex art. 8, "light green")	43	27	115	21	9	18	17	63	12	24	5	10
SI, ha obiettivi di sostenibilità (ex art. 9, "dark green")	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri	118	73	429	79	24	82	21	109	56	164	17	74
Totale	161	100	544	100	33	100	38	172	68	188	22	84

Con riguardo ai fondi pensione preesistenti l'analisi ha riguardato un campione di 22 unità.

La situazione resta pressoché invariata rispetto al 2023: nel mercato dei fondi pensione non sono presenti comparti "dark green" (ossia, quelli che presentano un maggiore livello di sostenibilità grazie all'obiettivo *extra*-finanziario predominante consistente nella realizzazione di investimenti sostenibili) mentre il numero delle forme pensionistiche che dichiara di promuovere caratteristiche ambientali o sociali risulta minoritario (si tratta del 26 per cento del totale delle forme pensionistiche presenti sul mercato).

La normativa europea in tema di sostenibilità è stata introdotta con lo scopo di agevolare la comparazione e la comprensione di quanto i prodotti finanziari tengano conto delle caratteristiche ambientali e/o sociali, nonché di quanto si pongano investimenti e obiettivi sostenibili. Tuttavia, si tratta di una normativa complessa e tuttora in evoluzione. Circostanza, questa, che non favorisce le scelte dei fondi in ordine alla caratterizzazione dei comparti in termini di sostenibilità.

A settembre 2023 la Commissione europea ha avviato una consultazione sulla normativa in parola al fine di migliorare il quadro europeo per la finanza sostenibile sulla base dell'esperienza acquisita con l'attuazione del Regolamento *disclosure* (cfr. *infra* paragrafo 8.2).

A giugno 2024 le tre Autorità europee di vigilanza (EBA, EIOPA ed ESMA) hanno pubblicato un parere congiunto nel quale chiedono alla Commissione una revisione della normativa che consenta una migliore comprensibilità delle informazioni rese, anche con la previsione di effettuare *test* sui consumatori.

Le autorità propongono, tra l'altro, di rivedere l'attuale classificazione (artt. 8 e 9) con la classificazione dei prodotti finanziari in prodotti "sostenibili" (che investono in

attività economiche già sostenibili) e “di transizione” (che investono in attività economiche non ancora sostenibili, ma che sono impegnate in un percorso di miglioramento della loro sostenibilità nel tempo).

Le verifiche sulla gestione finanziaria. Nel corso del 2024 è proseguita l’attività di monitoraggio sulla gestione finanziaria delle forme pensionistiche, con l’obiettivo di verificare la presenza di procedure di gestione dei rischi e di adeguati presidi di controllo, anche in relazione alle attività esternalizzate e ai rapporti con i soggetti a vario titolo coinvolti nella loro gestione, in particolare con il depositario, considerati gli specifici compiti assegnati allo stesso dalla normativa.

Il monitoraggio viene effettuato rispetto alle diverse tipologie di forme pensionistiche rientranti nell’ambito di applicazione del DM 166/2014, normativa di riferimento recante disposizioni sui criteri e sui limiti di investimento delle risorse.

In tale ottica, l’attività di verifica del rispetto dei limiti di investimento *ex artt.* 4 e 5 del DM 166/2014 e, per i soli fondi pensione preesistenti, anche dei limiti *ex art.* 5 del DM 62/2007, è svolta mediante l’utilizzo di uno specifico modello di rilevazione fondato sui dati provenienti dalle segnalazioni statistiche e di vigilanza. L’analisi viene integrata con le informazioni contenute nella documentazione cartolare e con le segnalazioni di superamento dei limiti ricevute dai depositari.

Alla luce del progressivo incremento del peso assunto all’interno dei portafogli dei fondi pensione, particolare attenzione è stata poi posta agli investimenti in fondi di investimento alternativi (FIA), riconducibili ai settori *private equity*, *private debt*, infrastrutture e *real estate*, effettuati sia mediante una gestione diretta – attraverso la sottoscrizione delle relative quote – sia ricorrendo a gestori specializzati (GEFIA). Per tali investimenti, consideratane la natura “illiquida” e il grado di complessità, è richiesta l’implementazione di adeguati sistemi di gestione del rischio.

A seguito dell’analisi dell’esposizione delle diverse forme pensionistiche a tali investimenti è emerso che, a livello complessivo, il peso può definirsi ancora contenuto. La situazione, tuttavia, è molto diversificata a livello di singole forme pensionistiche, alcune delle quali iniziano ad avere una quota consistente di investimenti in FIA.

Verso le forme pensionistiche più esposte è, dunque, posta attenzione all’adozione e mantenimento di adeguate politiche e procedure di monitoraggio, gestione e controllo del rischio (*ex art.* 3 del DM 166/2014).

In tale ambito, sono stati effettuati due interventi di vigilanza. Uno volto a fornire indicazioni operative sul corretto inquadramento di tale tipologia di investimenti rispetto ai criteri e ai limiti quantitativi dettati dalla normativa di riferimento; l’altro finalizzato ad acquisire informazioni più approfondite sulla *governance* dei processi di investimento.

In un caso, in occasione di una riorganizzazione, da parte di un fondo pensione preesistente, del proprio patrimonio immobiliare mediante conferimento in una SICAF etero-gestita di diritto lussemburghese, è stato chiarito come lo strumento in questione fosse da ricondurre nella categoria degli OICR alternativi UE (FIA UE) e quindi da considerare come tale ai fini del rispetto dei criteri e degli specifici limiti quantitativi previsti dal DM 166/2014 per gli investimenti in OICR alternativi (FIA), tenuto conto anche di quanto previsto dal DM 62/2007.

In un altro caso, l'intervento si è reso necessario a seguito della stipula, da parte di un fondo pensione negoziale, di una convenzione di gestione con un GEFIA di tipo *multi-asset* (nei settori *private debt*, *private equity* e *real asset*) a valere su più comparti, rispetto alla quale è stato richiesto al fondo di verificare e valutare l'adeguatezza dei presidi organizzativi e contrattuali al fine di monitorare costantemente le attività svolte dal GEFIA e la loro conformità alle vigenti disposizioni normative. Rispetto a tale situazione, è risultato, peraltro, necessario richiamare l'attenzione anche sui profili di trasparenza in ordine all'informativa resa agli iscritti in materia di costi (*cf. infra*).

In tali occasioni, sempre nell'ottica di verificare l'adeguatezza dei presidi predisposti sulla gestione finanziaria, sono state analizzate anche le valutazioni effettuate dalle funzioni fondamentali di *risk management* e di revisione interna.

Nell'ambito di detti interventi sono state oggetto di specifiche verifiche anche le attività poste in essere dal depositario. Con riferimento a questi ultimi, inoltre, alla luce dell'accordo di collaborazione tra autorità, si è resa necessaria una segnalazione alla Banca d'Italia circa alcune anomalie riscontrate nell'operato di un depositario.

Nell'ambito dei controlli effettuati con riguardo ai profili finanziari, in alcune occasioni è risultata funzionale la verifica, integrata tra le rilevazioni statistiche e di vigilanza e la documentazione cartolare inviata dai fondi, dei dati sulla classificazione dei comparti, sui mandati di gestione, incluse le analisi sulle modalità e sugli stili di gestione, sui *benchmark*, sulle tipologie di mandato (con particolare attenzione ai mandati alternativi) e sulle commissioni di gestione.

La trattazione degli esposti e il monitoraggio dei reclami. Nell'ambito dell'attività di vigilanza assume rilievo quella che trova origine dalla ricezione dei cosiddetti esposti, vale a dire le comunicazioni destinate a portare all'attenzione dell'Autorità presunte criticità, irregolarità o anomalie rilevate nel funzionamento dei fondi da parte dei singoli iscritti e di altre parti interessate.

Al contempo, è utile monitorare le problematiche operative che interessano le forme di previdenza complementare, mediante la ricezione – nell'ambito del sistema delle segnalazioni di vigilanza e statistiche – dei dati di sintesi che riguardano i reclami, cioè le comunicazioni indirizzate ai fondi pensione, in genere da o per conto di iscritti, volte a richiedere un intervento per sanare presunte criticità o irregolarità nel rapporto di partecipazione.

La trattazione degli esposti consente alla COVIP di acquisire elementi utili per indirizzare l'azione di vigilanza e per verificare, sotto un profilo generale, l'effettiva sussistenza di aree di criticità rispetto alle quali attivare interventi volti alla correzione delle disfunzioni rilevate. Sebbene non possa risolvere nel merito le singole controversie, la COVIP, in funzione della significatività delle situazioni lamentate, può chiedere ai fondi o, nel caso di fondi pensione aperti e PIP, alle società che li gestiscono, informazioni aggiuntive sulle questioni segnalate.

Nel 2024 sono pervenuti alla COVIP 508 esposti, di cui 36 relativi ai fondi pensione negoziali, 131 ai fondi aperti, 299 ai PIP e 42 riguardanti i fondi pensione preesistenti. Rispetto al 2023, si registra un incremento degli esposti per i fondi pensione aperti e per i PIP. Costanti invece quelli inerenti ai fondi pensione negoziali e preesistenti.

Le problematiche più ricorrenti hanno interessato la gestione amministrativa, con particolare riguardo ai ritardi nei trasferimenti della posizione individuale dovuti a tempi di espletamento delle pratiche, ad avviso degli esponenti, eccessivamente lunghi e/o a richieste di documentazione di non immediata evidenza quanto a utilità o necessità, ovvero, in numerosi casi, alla mancata trasmissione da parte dei fondi cedenti della documentazione utile alla ricostruzione, a fini fiscali, dei periodi di contribuzione (Tav. 2.4).

Tav. 2.4

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli esposti per area di attività interessata
(anno 2024)

Area di attività interessata	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Gestione delle risorse in fase di accumulo	-	-	2	-	2
Gestione amministrativa	25	118	27	240	410
<i>Contribuzione</i>	2	7	-	12	21
<i>Determinazione della posizione individuale</i>	5	-	7	3	15
<i>Fiscalità</i>	-	4		11	15
<i>Prestazioni pensionistiche</i>	6	20	7	35	68
<i>Trasferimenti</i>	7	61	6	137	211
<i>Riscatti e anticipazioni</i>	5	25	7	42	79
Raccolta delle adesioni	4	-	-	-	4
Trasparenza	6	6	13	17	42
Altro	1	7	-	42	50
Totale	36	131	42	299	508

A esito delle istruttorie condotte sulle segnalazioni pervenute, in 49 casi si è ritenuto necessario effettuare interventi di vigilanza volti al chiarimento delle circostanze rappresentate e, se del caso, al superamento, sul piano generale, delle criticità emerse. La distribuzione delle tematiche oggetto degli interventi riflette quella degli esposti pervenuti.

La COVIP, anche attraverso le disposizioni adottate per la trattazione dei reclami, dedica particolare attenzione affinché le questioni connesse al rapporto di partecipazione al fondo trovino la corretta soluzione nell'ambito di un'interlocuzione diretta tra le parti.

Nel corso del 2024 i reclami pervenuti ai fondi sono stati 3.764, dato in diminuzione di 126 unità rispetto al 2023 (*Tav. 2.5*). Il numero di reclami è diminuito per i PIP "nuovi" e per i fondi pensione preesistenti mentre è aumentato per i fondi pensione aperti e per quelli negoziali.

Tav. 2.5

Forme pensionistiche complementari – Trattazione dei reclami (anno 2024)					
	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Reclami pervenuti	484	724	176	2.380	3.764
Reclami evasi	508	842	166	2.826	4.342
<i>di cui: accolti</i>	64	187	34	868	1.153
<i>di cui: respinti</i>	444	655	132	1.958	3.189
Reclami in istruttoria all'inizio del 2024	9	47	16	238	310
Reclami evasi e poi riaperti	20	139	7	426	592
Reclami in istruttoria alla fine del 2024	4	68	23	215	310
<i>Per memoria:</i>					
Reclami accolti su reclami evasi (%)	12,6	22,2	20,5	30,7	26,6
Reclami in istruttoria a fine periodo su reclami pervenuti nell'intero anno (%)	0,8	9,4	13,1	9,0	8,2
Reclami pervenuti sul numero di iscritti (%)	0,1	0,3	0,3	0,6	0,3

Dalla distribuzione dei reclami in base all'area di attività cui afferiscono risulta che la quota più significativa riguarda la gestione amministrativa e, in tale ambito, i riscatti e le anticipazioni (quasi il 32 per cento) e i trasferimenti (il 16 per cento) restano i profili di maggiore contestazione da parte degli iscritti. La quota dei reclami relativi

alle prestazioni pensionistiche continua a rimanere rilevante per il settore dei fondi preesistenti (circa il 27,3 per cento). La quota riguardante i profili di trasparenza si attesta all'8 per cento; quelle dei reclami relativi alla gestione delle risorse finanziarie e alla raccolta delle adesioni si mantengono a livelli contenuti (considerate congiuntamente, circa il 3 per cento). Si conferma infine il peso marginale dei reclami relativi al funzionamento degli organi (0,1 per cento) (Tav. 2.6).

Tav. 2.6

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione dei reclami per tipologia di area di attività interessata
(anno 2024; valori percentuali)

Tipologia di area di attività interessata	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Gestione delle risorse in fase di accumulo	2,0	1,9	5,5	1,9	2,1
Funzionamento degli organi	0,8	0,0	0,5	0,0	0,1
Gestione amministrativa	71,3	72,3	76,5	77,9	75,8
<i>Contribuzione</i>	11,5	12,8	5,3	11,7	11,5
<i>Determinazione della posizione individuale</i>	2,9	2,9	5,3	4,0	3,7
<i>Fiscalità</i>	0,9	2,2	4,0	2,3	2,2
<i>Prestazioni pensionistiche</i>	5,6	6,6	27,3	11,7	10,7
<i>Trasferimenti</i>	8,6	18,8	6,7	17,4	16,0
<i>Riscatti e anticipazioni</i>	41,9	29,0	27,9	30,7	31,6
Raccolta delle adesioni	1,6	0,9	0,5	1,1	1,1
Trasparenza	9,0	16,1	3,7	5,4	8,0
Altro	15,2	8,8	13,4	13,7	12,9
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Le verifiche ispettive. Con riferimento all'attività ispettiva, le forme pensionistiche da assoggettare a verifica e gli specifici aspetti da approfondire sono individuati attraverso una programmazione annuale, che tende a conferire sistematicità, continuità e strutturazione a tale attività.

Gli accertamenti ispettivi sono differenziati sotto il profilo dell'ampiezza degli ambiti di approfondimento: possono essere finalizzati a verificare il funzionamento complessivo del soggetto vigilato; possono riguardare specifiche aree di attività, o particolari profili di rischio, oppure considerare lo stato di realizzazione di misure correttive richieste tramite precedenti interventi di vigilanza.

Nell'ambito del piano annuale, l'individuazione dei soggetti da ispezionare avviene sulla base degli elementi acquisiti in sede di vigilanza documentale e attraverso

il sistema delle segnalazioni nonché in considerazione della dimensione e di un criterio di rotazione, tenendo conto dei profili di maggiore criticità rilevati dall'esperienza ispettiva con riguardo alle diverse tipologie di forme pensionistiche.

Ispezioni ulteriori rispetto a quelle previste nell'ambito del piano annuale dei controlli possono essere effettuate ogni qual volta in corso d'anno venga rilevata l'esigenza di intervenire sulla base di sopravvenute e urgenti necessità.

Gli accertamenti ispettivi effettuati nell'anno sono stati otto e hanno riguardato due fondi negoziali, tre fondi preesistenti e tre società che gestiscono complessivamente nove piani individuali pensionistici di tipo assicurativo e sette fondi pensione aperti.

Le aree oggetto di approfondimento per le ispezioni presso i fondi negoziali e i fondi preesistenti hanno riguardato l'assetto di *governance*, con riferimento al funzionamento degli organi e alla piena consapevolezza rispetto all'assunzione delle scelte di governo del fondo, all'interrelazione con i diversi soggetti coinvolti nella gestione (titolari delle funzioni fondamentali, *outsourcer*, consulenti) e alla gestione di potenziali situazioni di conflitto di interesse.

Ulteriori profili di indagine hanno poi interessato le modalità con le quali vengono monitorate le attività affidate in *outsourcing*, con particolare attenzione al livello di coinvolgimento dell'organo di amministrazione nei processi di analisi e valutazione delle risultanze dell'attività di monitoraggio nonché la gestione delle comunicazioni verso l'Autorità di vigilanza.

Oggetto di analisi sono stati inoltre i processi sottesi alla verifica del possesso dei requisiti di professionalità e di onorabilità e dell'assenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, di situazioni impeditive e cause di sospensione dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo, nonché di quelli a cui sono affidate le funzioni fondamentali.

Sono inoltre stati verificati i processi utilizzati per la valorizzazione delle posizioni individuali e per la redazione del bilancio.

Gli accertamenti condotti presso le società che gestiscono fondi pensione aperti e PIP hanno riguardato la verifica delle misure adottate allo scopo di assicurare l'efficiente governo delle specifiche attività amministrative e finanziarie relative all'area della previdenza complementare, con particolare riferimento ai controlli esercitati dagli organi e dalle funzioni preposte.

Ulteriori accertamenti sono stati effettuati in merito alle strategie di integrazione dei fattori ESG nei processi di investimento, ai sistemi di monitoraggio di detti investimenti e ai profili di trasparenza nei confronti degli iscritti e dei potenziali aderenti.

Sono state, inoltre, oggetto di esame le modalità con le quali vengono gestiti i casi di sottoscrizione di più contratti da parte di uno stesso aderente (cosiddette “adesioni multiple”) e le modalità di gestione delle adesioni di soggetti con età prossime a quelle del pensionamento di vecchiaia.

Nel 2024, gli interventi sono stati tre nei confronti dei fondi pensione negoziali, uno nei riguardi di un fondo pensione preesistente e due nei confronti di società che gestiscono, l’una, cinque fondi pensione aperti e otto piani individuali pensionistici, l’altra, cinque piani individuali pensionistici.

Tali interventi riguardano attività concluse nel 2024 e alcune nel 2023. Alcuni interventi riferiti ad attività concluse nel 2024 saranno effettuati nel corso del 2025 (*cf. infra*).

* * *

Le azioni di vigilanza fin qui descritte riguardano aspetti di natura trasversale, che interessano le diverse tipologie di forme complementari. Di seguito ci si sofferma invece su ambiti di vigilanza distinti per tipologia di fondi, in ragione delle diverse caratteristiche strutturali.

I controlli specifici sui fondi pensione negoziali

L’azione di vigilanza svolta nei confronti delle forme pensionistiche di tipo negoziale ha continuato a rivolgersi, nel 2024, verso le attività nelle quali le parti sociali istitutive delle forme negoziali svolgono un ruolo essenziale, come la composizione degli organi di amministrazione e di controllo.

Le verifiche sulla governance. Nel corso del 2024 è proseguita l’attività di analisi dei verbali di verifica dei requisiti previsti dalla normativa vigente in capo ai componenti gli organi del fondo e ai titolari delle funzioni fondamentali. Sono stati analizzati oltre 60 verbali che hanno portato all’adozione di due interventi di vigilanza riguardanti un’interpretazione non corretta delle disposizioni statutarie vigenti.

Un intervento di vigilanza ha riguardato l’introduzione dell’organismo di presidenza, nell’ambito del quale erano attribuiti poteri congiunti al presidente e al vicepresidente. Al riguardo è stato ricordato che nell’ambito della *governance* delle forme pensionistiche di tipo negoziale non può essere previsto un organo di presidenza operante nei termini descritti, essendo le funzioni assegnate singolarmente al presidente e, in caso di suo impedimento, al vicepresidente.

Un ulteriore intervento ha riguardato l’anomala composizione dell’organo di controllo di un fondo che, in contrasto con le previsioni statutarie e in violazione del principio di pariteticità nella composizione degli organi, aveva previsto la nomina di tre componenti supplenti.

A seguito dei suddetti interventi e delle conseguenti indicazioni i fondi interessati hanno comunicato di aver ripristinato la corretta applicazione delle disposizioni statutarie.

Ulteriori interventi in materia di *governance*, a seguito di accertamenti ispettivi, hanno riguardato l'inadeguatezza delle attività degli organi di governo rispetto ai compiti agli stessi rimessi, carenze rilevate nella regolamentazione interna relativa alla gestione dei conflitti di interesse e problematiche relative alla verifica dei requisiti di professionalità in capo agli organi e alle funzioni fondamentali.

Gli accertamenti ispettivi hanno, altresì, portato a interventi connessi a carenze nell'attività delle funzioni fondamentali e nei sistemi di controllo.

Ulteriori interventi. Nel 2024, e nei primi mesi del 2025, diversi sono stati gli interventi connessi a specifici profili di trasparenza nei confronti degli aderenti e dei potenziali aderenti. Gli interventi posti in essere sono stati effettuati, in alcuni casi, a seguito dell'analisi della documentazione cartolare trasmessa alla COVIP, con particolare riferimento alla Nota informativa, mentre, in altri, sono stati operati nell'ambito dei procedimenti aperti con l'istanza di approvazione delle modifiche statutarie.

Un primo intervento è stato finalizzato alla revisione della struttura dei costi definita da un fondo nonché dei connessi criteri di calcolo dell'ISC.

Dall'analisi della documentazione informativa depositata dal fondo all'inizio del 2024, è emersa una complessiva rimodulazione della quota associativa annua, con l'individuazione di diversi importi applicati in relazione al momento di iscrizione dell'aderente alla forma pensionistica e all'anno in cui risultava effettuato l'ultimo versamento contributivo. Detti costi, crescenti all'aumentare delle annualità di mancati versamenti contributivi, si fondano su una diversa partecipazione degli aderenti alle spese di gestione amministrativa sostenute dal fondo. Inoltre, l'indicatore sintetico dei costi (ISC) era stato calcolato utilizzando il valore risultante dalla media tra la quota associativa minima e la massima applicata, valore non riferibile a nessuna delle collettività interessate dall'applicazione delle diverse quote associative. Sulla base dell'interlocuzione avviata con la forma pensionistica interessata, che si è conclusa nei primi mesi del 2025, è emerso come la scelta operata dal fondo di applicare oneri amministrativi crescenti su posizioni non più alimentate nel tempo, rispondesse anche all'esigenza di ridurre il fenomeno della crescita degli aderenti contrattuali che rimangono nel settore di riferimento per brevi periodi e che danno luogo all'apertura di posizioni non alimentate nel tempo.

Nell'ambito dell'intervento, la COVIP ha rilevato altresì la necessità che fosse avviata un'interlocuzione del fondo con le parti istitutive al fine di richiedere che le stesse individuassero soluzioni idonee a contenere il fenomeno della crescita degli aderenti contrattuali e a evitare quindi che le posizioni alimentate da soli contributi contrattuali vengano integralmente assorbite dai costi amministrativi.

Una diversa problematica ha riguardato i costi rappresentati nell'ambito della Nota informativa da un fondo pensione negoziale a seguito degli investimenti in FIA e, in particolare, della sottoscrizione della convenzione di gestione con un GEFIA. Al riguardo è stato rilevato che il linguaggio utilizzato e la modalità particolarmente dettagliata di riportare le diverse informazioni riguardanti i FIA non rendevano chiara e immediatamente comprensibile per i soggetti interessati l'informazione relativa ai costi che, coerentemente con le Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza dettate dalla COVIP, devono essere riportati nella misura massima applicabile. È stato chiesto, inoltre, al fondo interessato di chiarire se dei suddetti costi si era tenuto conto nell'ambito del calcolo dell'ISC. A seguito dell'intervento operato, le suddette informazioni sono state inserite, con riferimento a ogni comparto interessato da detti investimenti, in un'apposita nota in calce alla scheda che riporta i costi applicati agli aderenti a seguito degli investimenti in FIA. Il fondo ha inoltre provveduto a ricalcolare l'indicatore sintetico dei costi, tenendo conto dei suddetti importi.

In altre situazioni, gli interventi sono stati finalizzati ad assicurare che le informazioni relative ai cambiamenti introdotti a livello ordinamentale fossero correttamente trasposte nell'ambito dei documenti informativi destinati agli aderenti e ai potenziali aderenti.

In particolare, con riferimento ai fondi che hanno introdotto la possibilità di aderire a profili di investimento derivanti da combinazioni di comparti, ovvero dall'introduzione di profili *life-cycle* (cfr. *infra* paragrafo 3.1), è stato rilevato nella fase istruttoria il mancato invio all'Autorità delle necessarie variazioni al Documento sulle politiche di investimento e delle modalità con le quali veniva resa l'informativa agli aderenti e ai potenziali aderenti (tempistiche e modalità di comunicazione, facoltà agli stessi riconosciute a seguito dell'entrata in vigore delle modifiche in parola).

In alcuni casi, dette informazioni non risultavano indicate neppure nella bozza di Nota informativa allegata all'istanza. È stato, quindi, chiesto di trasmettere la documentazione relativa alle scelte assunte dal consiglio di amministrazione con riguardo all'ampliamento dell'offerta finanziaria, le motivazioni alla base delle scelte assunte e la documentazione relativa all'informativa da rilasciare agli aderenti e ai potenziali aderenti in ordine alla citata operazione e alle prerogative loro riconosciute.

Con riguardo ai fondi interessati da modifiche statutarie relative ad ampliamenti delle platee dei destinatari sono state richieste modifiche alla Nota informativa volte a dare adeguata rappresentazione delle novità introdotte (come, ad esempio, il comparto di destinazione dei flussi contributivi pervenuti in silenzio-assenso, le percentuali di TFR che l'aderente può destinare al fondo). In un altro caso, le modifiche relative all'ampliamento della platea dei destinatari, non essendo supportate dai necessari accordi e dalle informazioni relative alla portata applicativa delle modifiche proposte, hanno portato a una rinuncia all'istanza da parte del soggetto istante.

L'interlocuzione con i soggetti vigilati. Nell'ambito dell'attività di interlocuzione diretta con i soggetti vigilati, si sono svolti nove incontri su diverse tematiche. In alcuni

casi l'Autorità è stata preliminarmente interessata delle problematiche emerse nel corso dello svolgimento dell'attività da parte delle forme pensionistiche, in altri casi, sono stati anticipati importanti cambiamenti di tipo ordinamentale per i quali le forme hanno ritenuto opportuno avviare un confronto con la COVIP prima di avviare il procedimento. Fra questi ultimi casi rientra il progetto relativo all'avvio dell'attività transfrontaliera da parte di una forma pensionistica di tipo negoziale. Al riguardo, coerentemente con le previsioni del Protocollo di Budapest, è stata avviata una fase di interlocuzione informale svolta attraverso una serie di incontri, a partire dalla fine dell'anno e nei primi mesi del 2025, finalizzati all'individuazione degli elementi informativi e documentali necessari allo svolgimento dell'istruttoria per il rilascio della prevista autorizzazione.

I controlli specifici sui fondi pensione preesistenti

L'eterogeneità dell'insieme dei fondi preesistenti comporta un tipo di attività di vigilanza che tenga conto delle peculiarità che contraddistinguono buona parte dei fondi stessi.

Le operazioni di razionalizzazione. Particolare rilievo continua ad assumere l'attività di vigilanza svolta in occasione delle operazioni di razionalizzazione, concentrazione e liquidazione delle forme pensionistiche complementari.

Le operazioni di razionalizzazione e concentrazione richiedono particolare attenzione in sede di verifica. Esse sono infatti molto eterogenee, risentendo considerevolmente del contesto in cui vengono realizzate, della natura e delle caratteristiche dei fondi coinvolti e delle specificità delle platee di iscritti interessate.

L'esigenza di raggiungere assetti dimensionali più consistenti e quella di adeguare la configurazione del sistema di previdenza complementare all'evoluzione degli assetti dei gruppi societari sono i fattori che maggiormente hanno guidato la riorganizzazione dei fondi pensione preesistenti negli ultimi anni. Le operazioni poste in essere hanno inoltre avuto riguardo al regime previdenziale, alla tipologia di iscritti e beneficiari, al ruolo delle fonti istitutive, al modello di *governance*, alle caratteristiche della gestione finanziaria e alla composizione del patrimonio.

Le verifiche svolte in sede di vigilanza su dette operazioni hanno riguardato, tra l'altro, la coerenza delle soluzioni prospettate rispetto alla natura e alle caratteristiche dei fondi coinvolti, la linearità dei percorsi decisionali, l'efficacia delle forme di partecipazione e di tutela delle collettività di iscritti interessate, sia sotto il profilo sostanziale sia con riguardo al livello di trasparenza. In tale ambito, particolare attenzione è stata prestata al profilo della corretta descrizione agli aderenti delle operazioni stesse e delle prerogative riservate alle platee coinvolte, anche al fine di minimizzare la presentazione di reclami ai fondi o di esposti alla COVIP.

Le operazioni di razionalizzazione relative ai fondi pensione preesistenti realizzate nel 2024 hanno principalmente interessato, come negli anni precedenti, forme pensionistiche di riferimento di gruppi bancari e assicurativi.

In tale contesto si è in particolare assistito al definitivo consolidamento di alcune tra le principali operazioni di concentrazione iniziate negli anni precedenti, che hanno da ultimo consentito di giungere a una configurazione dei sistemi previdenziali di riferimento in linea con le operazioni societarie che hanno caratterizzato il recente consolidamento del settore creditizio.

Proprio nella richiamata ottica, nel corso del 2024 è stata avviata un'ulteriore iniziativa di concentrazione dei diversi regimi di previdenza complementare che negli anni, a seguito di diverse operazioni di integrazioni societarie, hanno caratterizzato il contesto previdenziale di riferimento del Gruppo Intesa Sanpaolo.

Tale processo ha conseguito il rilevante obiettivo di razionalizzare l'offerta previdenziale del Gruppo bancario all'interno di due forme pensionistiche principali, una a contribuzione definita, il FONDO PENSIONE A CONTRIBUZIONE DEFINITA DEL GRUPPO INTESA SANPAOLO, e l'altra a prestazione definita, il FONDO PENSIONE A PRESTAZIONE DEFINITA DEL GRUPPO INTESA SANPAOLO. Con i nuovi accordi stipulati dalle parti sociali nel 2024, queste ultime hanno condiviso l'obiettivo di configurare un'unica forma pensionistica che consenta di semplificare ulteriormente l'offerta previdenziale infragruppo, coinvolgendo anche il FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE CARIPLO, strutturato in due sezioni, una a contribuzione definita e l'altra a prestazione definita. Le parti sociali hanno quindi individuato il FONDO PENSIONE A CONTRIBUZIONE DEFINITA DEL GRUPPO INTESA SANPAOLO quale "contenitore" idoneo, con gli opportuni adeguamenti statutari e organizzativi, a divenire il nuovo FONDO PENSIONE DEL GRUPPO INTESA SANPAOLO (così ridenominato), all'interno del quale è prevista la confluenza del FONDO PENSIONE A PRESTAZIONE DEFINITA DEL GRUPPO INTESA SANPAOLO e del FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE CARIPLO. L'operazione di integrazione avrà luogo attraverso il trasferimento collettivo, in un primo momento, delle posizioni degli iscritti al FONDO PENSIONE A PRESTAZIONE DEFINITA DEL GRUPPO INTESA SANPAOLO entro il 1° gennaio 2026, e, successivamente, delle posizioni del FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE CARIPLO entro il 1° gennaio 2027.

Sempre nel contesto societario del Gruppo Intesa Sanpaolo, alla fine del 2024 si è conclusa l'operazione di trasferimento collettivo delle posizioni facenti capo al FONDO PENSIONE DEI DIPENDENTI DI IMPRESE DI ASSICURAZIONE in un apposito comparto del FONDO PENSIONE A CONTRIBUZIONE DEFINITA DEL GRUPPO INTESA SANPAOLO (successivamente FONDO PENSIONE DEL GRUPPO INTESA SANPAOLO). Agli iscritti, in alternativa al trasferimento, è stata riconosciuta la possibilità di riscattare la posizione individuale.

Importanti operazioni di concentrazione tra forme pensionistiche hanno riguardato anche il panorama del mercato assicurativo. Nel 2024 si è conclusa l'operazione di trasferimento collettivo delle posizioni facenti capo al FONDO PENSIONE DEI DIRIGENTI

DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO ZURIGO in favore del FONDO PENSIONE DEI DIPENDENTI DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO ZURIGO, che ha pertanto assunto il ruolo di forma pensionistica di riferimento di tutto il personale delle società del Gruppo Zurich operanti in Italia.

Sempre all'interno del comparto assicurativo, nell'ambito dell'acquisizione del ramo di azienda della società Eurovita S.p.A. da parte di Cronos Vita Assicurazioni S.p.A., si sono concluse le operazioni di scioglimento del FONDO PENSIONE DEI DIPENDENTI E DIRIGENTI DEL GRUPPO EUROVITA e il trasferimento degli iscritti a PREVIP FONDO PENSIONE. In alternativa, agli iscritti è stata riconosciuta la possibilità di optare per il riscatto della posizione individuale.

Nel contesto delle trasformazioni societarie che hanno riguardato i gruppi assicurativi delle società Cattolica Assicurazioni e Generali Italia, si è assistito nel corso del 2024 ai processi di fusione per incorporazione delle forme pensionistiche riservate ai dipendenti e dirigenti della società Cattolica Assicurazioni all'interno del panorama previdenziale di riferimento delle medesime categorie professionali del gruppo Generali Italia. Nel dettaglio, il FONDO PENSIONE DEI DIPENDENTI DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO SOCIETÀ CATTOLICA DI ASSICURAZIONE e il FONDO PENSIONE DEI DIRIGENTI DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO SOCIETÀ CATTOLICA DI ASSICURAZIONE si sono fusi per incorporazione, rispettivamente, all'interno del FONDO PENSIONE DEI DIPENDENTI DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO GENERALI e del FONDO PENSIONE DEI DIRIGENTI DELLE SOCIETÀ DEL GRUPPO GENERALI.

Un'altra operazione di concentrazione di regimi previdenziali tramite fusione per incorporazione ha avuto luogo all'interno del gruppo CNP Assicurazioni. Nel corso del 2024 si sono concluse le operazioni di confluenza del FONDO PENSIONE CASSA DI PREVIDENZA – FONDO PENSIONE DEI DIRIGENTI CNP all'interno della CASSA DI PREVIDENZA – FONDO PENSIONE CNP, che ha quindi assunto il ruolo di forma pensionistica di riferimento per tutto il personale del gruppo.

Nell'ambito di settori diversi da quelli bancario e assicurativo, all'interno del Gruppo RCS Mediagroup gli accordi aziendali hanno previsto lo scioglimento del FONDO PENSIONE COMPLEMENTARE PER I DIRIGENTI DEL GRUPPO RCS MEDIAGROUP SPA-FIPCDIR e il relativo trasferimento delle posizioni in favore PREVIP FONDO PENSIONE. Gli accordi sottoscritti dalle parti istitutive hanno altresì previsto la possibilità per gli iscritti di riscattare la propria posizione individuale o di trasferire i montanti accumulati presso una diversa forma pensionistica scelta dall'aderente.

I sopra descritti processi di razionalizzazione hanno portato, nel 2024 e nei primi mesi del 2025, alla cancellazione dall'albo di sette fondi pensione preesistenti.

Le verifiche di governance. Nel corso del 2024 sono continuati i controlli sulle modalità di svolgimento delle verifiche dei requisiti previsti dalla normativa per i componenti degli organi di amministrazione e controllo, per il direttore generale e per i

titolari delle funzioni fondamentali, che hanno comportato alcuni interventi di vigilanza nei confronti dei fondi pensione preesistenti.

Riguardo a tale profilo, alcune delle criticità rilevate hanno riguardato la valutazione sulla presenza dei requisiti previsti dalla normativa.

In particolare, in taluni casi è emersa la non corretta individuazione delle attività da prendere in considerazione per la valutazione delle esperienze lavorative per il riconoscimento, unitamente alla partecipazione ai corsi professionalizzanti, del relativo requisito di professionalità.

In altri casi, le criticità derivano dalla non corretta verbalizzazione, come nel caso della mancata descrizione dell'attività professionale svolta dal soggetto interessato o della mancata indicazione di alcune informazioni relative al conseguimento dell'attestazione di partecipazione ai corsi professionalizzanti.

Ulteriori situazioni problematiche sono state rilevate, nell'ambito di accertamenti ispettivi, con riguardo alla presenza di situazioni di incompatibilità a carico di componenti del consiglio di amministrazione e del collegio dei sindaci e all'inadeguatezza dei presidi di controllo e la scarsa consapevolezza dei componenti degli organi collegiali circa il corretto svolgimento delle verifiche dei requisiti di professionalità in capo ai componenti degli organi collegiali e ai titolari delle funzioni fondamentali.

Ai suddetti fondi, richiamati a un più accurato presidio del processo preordinato alla verifica dei requisiti in coerenza con la normativa vigente, è stato chiesto di effettuare una nuova verifica dei requisiti in capo ai soggetti interessati, nonché di trasmettere le valutazioni del titolare della funzione di revisione interna in merito alle disfunzionalità rilevate.

Un diverso ambito di interventi in tema di *governance* ha riguardato situazioni di difficoltà nell'operatività della forma pensionistica, rilevate nell'ambito dell'ordinaria attività di vigilanza.

In un caso, l'intervento è stato funzionale a riaffermare il principio dell'alternanza nell'assunzione della carica di presidente del fondo da parte di rappresentanti dei lavoratori e dei datori di lavoro; principio strettamente connesso a quello della pariteticità nella composizione degli organi di amministrazione e di controllo e derogabile solo in presenza di situazioni eccezionali e temporanee. La situazione del fondo era caratterizzata dalla non disponibilità dei consiglieri in rappresentanza dei lavoratori ad assumere l'incarico.

Un diverso intervento è risultato necessario al fine di richiamare la centralità dell'attività del direttore generale per l'operatività delle forme pensionistiche complementari. Il fondo interessato aveva individuato per il ruolo in parola il

responsabile di un'unità organizzativa della società promotrice. Sulla base di valutazioni connesse al principio di proporzionalità, il direttore dedicava solo il 5 per cento del tempo lavorativo allo svolgimento delle funzioni e dei compiti operativi e gestionali connessi alla carica.

Due ulteriori interventi sono stati volti a ristabilire tempestivamente la corretta operatività degli organi rispetto a situazioni di mancato rinnovo degli organi collegiali una volta giunti a scadenza i relativi mandati.

In un caso, la situazione di *impasse* riguardava più profili: l'organo assembleare, che operava in regime di *prorogatio* da diversi anni a causa del reiterato rinvio delle elezioni dei delegati in assemblea, a seguito di specifiche delle organizzazioni sindacali; l'organo di amministrazione, non ricostituito a seguito delle dimissioni di alcuni consiglieri; il direttore generale, il cui incarico era affidato *ad interim* al presidente. In tale occasione sono state richieste anche le valutazioni sul punto del collegio dei sindaci e della funzione di revisione interna.

Nell'altro caso, a seguito della mancata comunicazione del rinnovo degli organi di amministrazione e di controllo, dell'incarico di direttore generale, nonché delle funzioni fondamentali, dopo l'iniziale intervento di vigilanza cartolare è stato avviato un accertamento ispettivo che ha confermato le criticità sotto il profilo dell'adeguatezza organizzativa del fondo, con particolare riguardo al livello di consapevolezza dei componenti degli organi collegiali.

Sempre nell'ottica di assicurare la buona funzionalità della *governance* dei fondi, è stato effettuato un intervento a seguito delle dimissioni sia del presidente sia del direttore generale di un fondo, nel contesto di operazioni societarie riguardanti il gruppo di appartenenza, richiedendo sia chiarimenti circa le modalità attraverso le quali lo stesso garantisse la continuità operativa nella situazione specifica sia le valutazioni effettuate in ordine al verificarsi, a seguito delle suddette dimissioni, della sostituzione di oltre la metà dei componenti dell'originario consiglio di amministrazione.

Si sono verificate, infine, anche nel 2024 situazioni di non adeguata consapevolezza da parte di alcuni fondi pensione circa le procedure da seguire, che hanno richiesto specifici interventi volti a ricondurre l'attività delle forme pensionistiche al rispetto delle corrette procedure e a una corretta interlocuzione con l'autorità di vigilanza.

Le situazioni di deroga ai limiti di investimento. In materia di investimento, la COVIP può stabilire i casi in cui i fondi pensione, in presenza di comprovate esigenze, possono superare i limiti previsti dalla normativa.

Ai fini della valutazione delle istanze in tal senso, la COVIP pone particolare attenzione alle circostanze specifiche che hanno determinato il superamento dei limiti e ai profili di tutela dell'interesse degli aderenti e dei beneficiari delle prestazioni.

I fondi, nel garantire il rispetto dei principi tipici della sana e prudente gestione, corroborano le istanze con la documentazione atta a dimostrare la solidità e l'attendibilità del piano di attività finalizzato comunque al rientro nel limite di legge.

I due fondi pensione preesistenti che risultavano in deroga rispetto al limite del 20 per cento del patrimonio per la detenzione diretta di immobili di cui all'art. 5, comma 2, del DM 62/2007 hanno comunicato il rientro nel suddetto limite. Pertanto, alla fine del 2024, nessun fondo usufruisce di deroghe.

Le verifiche sui profili attuariali. Alla fine del 2024, i fondi pensione preesistenti rientranti nell'ambito di applicazione dell'art. 7-bis del Decreto lgs. 252/2005 sono 17, di cui tre ammessi allo speciale regime di deroga di cui all'art. 20, comma 7, del Decreto. Si tratta di fondi esposti a rischi biometrici, in quanto operanti in tutto o in parte in regime di prestazione definita oppure che provvedono direttamente all'erogazione delle prestazioni in rendita, pur operando in regime di contribuzione definita.

Su tali fondi, al fine di verificare la sussistenza delle condizioni di sostenibilità prospettica, è proseguita l'attività di monitoraggio circa l'adeguatezza delle riserve tecniche e la presenza di mezzi patrimoniali sufficienti a copertura delle stesse, ai sensi del DM 259/2012, ivi inclusa la costituzione delle attività supplementari. Il monitoraggio viene effettuato avvalendosi dei dati provenienti dalle segnalazioni statistiche e di vigilanza nonché delle informazioni contenute nei bilanci tecnici o nelle valutazioni attuariali.

Sugli stessi è stata inoltre avviata un'attività di ricognizione e di analisi nell'ottica fissata dall'art. 3 del DM 166/2014, con l'obiettivo dunque di verificare l'implementazione di un sistema di gestione dei rischi in grado di individuare, monitorare e gestire anche quei fattori di rischio specifici ai quali sono esposti i fondi di cui all'art. 7-bis del Decreto lgs. 252/2005, ivi inclusi i rischi finanziari legati alla gestione delle risorse destinate all'erogazione delle rendite.

In tal senso, sono stati effettuati alcuni interventi nell'ambito dei quali è stata posta particolare attenzione anche alle strategie e ai presidi posti in essere per la gestione finanziaria dei comparti dedicati alle risorse di pertinenza della fase di erogazione, al fine di verificare la presenza di una gestione dell'attivo che risulti coerente con il profilo di rischio e la struttura temporale delle passività (come richiesto dall'art. 3, comma 2 del DM 166/2014).

In occasione degli interventi posti in essere sono state richieste anche le valutazioni effettuate dalla funzione attuariale e dalla funzione di gestione dei rischi, ciascuna per le parti di propria competenza.

In merito ai profili richiamati, assumono rilievo quei fondi che, nell'ambito di processi di razionalizzazione delle forme pensionistiche di gruppo, sono stati individuati

come forma di riferimento e, come tali, operano con diversi regimi (a contribuzione definita e a prestazione definita).

In detti contesti, particolare attenzione viene dedicata alle situazioni in cui a fronte di una gestione unitaria delle risorse dal punto di vista finanziario, la struttura delle passività, sotto il profilo attuariale, ha mantenuto le regole e i meccanismi di calcolo individuati nei regimi previdenziali di provenienza. Tale aspetto è stato oggetto di uno specifico intervento.

Sono inoltre proseguiti i controlli sulle situazioni di squilibrio e sulle relative iniziative intraprese per il risanamento delle stesse: tali circostanze riguardano un solo fondo pensione, oltre ai fondi ammessi allo speciale regime di deroga *ex art. 20*, comma 7, del Decreto lgs. 252/2005.

Le procedure straordinarie. Con riferimento al FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA CASSA CENTRALE DI RISPARMIO VE PER LE PROVINCE SICILIANE – PALERMO, l'attività di dismissione immobiliare posta in essere dagli organi commissariali nel 2024 ha portato a un'ulteriore ripartizione di somme agli aventi diritto, portando in tal modo la percentuale di raggiungimento delle attese economiche degli iscritti al 95 per cento rispetto al progetto di riforma approvato dal Fondo nel 2008. L'attività svolta dalla gestione commissariale dovrebbe dunque consentire di soddisfare integralmente le aspettative economiche degli iscritti. A fine 2024, la procedura è stata prorogata di un ulteriore anno.

Con riguardo al FONDO NAZIONALE PREVIDENZA LAVORATORI GIORNALI QUOTIDIANI FIORENZO CASELLA, nel corso del 2024 l'attività degli organi commissariali è stata incentrata su una costante interlocuzione con le parti istitutive, con particolare riguardo alla messa a disposizione dei dati e delle informazioni necessarie alle valutazioni di competenza di queste ultime. Valutazioni a esito delle quali le parti istitutive, in considerazione della crisi del settore di riferimento, dell'insostenibilità delle aliquote contributive in essere, della costante riduzione della platea di iscritti attivi e delle consistenze patrimoniali del Fondo, hanno ritenuto che la prospettiva di un ritorno a una situazione di equilibrio non risultasse percorribile.

In tale contesto le parti istitutive hanno quindi sottoscritto un accordo al fine di dare continuità al percorso previdenziale per gli iscritti attivi del Fondo, prevedendo il trasferimento degli stessi a una forma pensionistica di natura negoziale già istituita e stabilendo, al contempo, l'obbligo per i datori di lavoro di versare in tale forma pensionistica flussi contributivi aggiuntivi rispetto a quelli ordinari volti a mitigare gli effetti, con riferimento sia agli iscritti attivi che a quelli in quiescenza, di una mera ripartizione del patrimonio a disposizione.

La COVIP, nel prendere atto dell'accordo raggiunto tra le parti istitutive, ha ampliato il mandato degli organi commissariali per consentire loro di porre in essere gli adempimenti necessari a un ordinato superamento del Fondo. A fine 2024, la procedura è stata prorogata di un ulteriore anno.

I controlli specifici sui fondi pensione aperti e PIP

I fondi pensione aperti e i PIP sono costituiti sotto forma di patrimonio separato e autonomo rispetto a quello della società che li gestisce nonché rispetto a quello riferibile ad altri prodotti di investimento commercializzati dalla stessa. Tenuto conto, quindi, che rispetto a tali società restano ferme le competenze di vigilanza prudenziale delle rispettive autorità di controllo, l'attività di vigilanza della COVIP è orientata alla tutela degli interessi degli iscritti e quindi ad assicurare la trasparenza e la correttezza dei comportamenti, nonché a valutare la sussistenza delle condizioni necessarie per garantire la sana e prudente gestione della forma pensionistica e il rispetto della finalità previdenziale.

Nel corso del 2024 l'offerta di fondi pensione aperti e di PIP è stata interessata dalla cancellazione di due fondi pensione aperti gestiti da GENERALI ITALIA, i quali sono stati incorporati nel fondo pensione aperto GENERALI GLOBAL, e dall'istituzione di un nuovo PIP da parte di GENERTEL.

Sono state altresì registrate alcune operazioni di riassetto societario che non hanno avuto un impatto sulla struttura del mercato né portato a modifiche sostanziali alle forme pensionistiche coinvolte, determinando quindi solo una variazione del soggetto gestore delle stesse. Nello specifico, la gestione dei tre PIP di GENERTELLIFE è passata ad ALLEANZA ASSICURAZIONI, il fondo pensione aperto e la gestione dei due PIP di UNIPOLSAI sono passati a UNIPOLSAI ASSICURAZIONI, il fondo pensione aperto e la gestione dei tre PIP di CNP VITA ASSICURA sono passati a CNP VITA ASSICURAZIONE.

Le verifiche di governance. In tema di *governance* le verifiche effettuate nel settore dei fondi pensione aperti e dei PIP hanno riguardato l'attività del responsabile della forma pensionistica. In particolare, sono state analizzate le relazioni trasmesse dai responsabili delle forme pensionistiche, relative all'attività svolta nel corso del 2023.

Le relazioni si soffermano perlopiù su aspetti di carattere generale riguardanti le caratteristiche del fondo e l'andamento complessivo della gestione nel corso dell'anno.

In diversi casi, quindi, i contenuti delle relazioni non presentano un livello di analisi appropriato dei diversi profili operativi riguardanti le forme pensionistiche, né evidenziano i criteri, le metodologie e gli strumenti adottati per le verifiche di competenza. Ciò, anche a fronte di situazioni problematiche emerse nell'ambito dell'attività di vigilanza, sia cartolare che ispettiva, le quali, in funzione correttiva della gestione del fondo pensione, hanno richiesto interventi specifici, anche di tipo sanzionatorio, nei confronti delle società interessate e, in taluni casi, anche dei medesimi responsabili.

Ulteriore elemento di criticità, emerso in ambito ispettivo, è la mancata partecipazione dei responsabili alle riunioni degli organi di amministrazione e di

controllo. Necessaria premessa, questa, per l'adempimento dei rilevanti compiti attribuiti dal legislatore ai soggetti incaricati di assicurare, in posizione di ampia autonomia rispetto alle società, il miglior andamento delle forme previdenziali e il rispetto delle prerogative degli aderenti.

Nei casi in cui sono state rilevate, anche in sede ispettiva, irregolarità nell'ambito della gestione amministrativa, con particolare riferimento alla gestione delle adesioni e delle richieste di liquidazione della posizione previdenziale (trasferimenti, riscatti ecc.), non è stata riscontrata un'adeguata proattività di alcuni responsabili, in funzione preventiva e/o correttiva, delle criticità in parola. Ciò, anche in dipendenza di una carente articolazione metodologica dei controlli da essi esercitati, di cui appaiono talvolta sintomatiche le lacune relative ai sistemi di registrazione delle verifiche effettuate. Tali sistemi, oltre a rendere più agevole la ricostruzione *ex post* delle metodologie e delle campionature adottate dai responsabili, possono contribuire a delimitarne l'ambito di responsabilità.

Le verifiche sugli adeguamenti alla Circolare COVIP del 19 gennaio 2024. Nel 2024 sono state avviate le verifiche sugli adeguamenti richiesti, mediante apposite indicazioni, dalla Circolare COVIP del 19 gennaio 2024 in tema di gestione unitaria della posizione individuale. Le società si sono complessivamente adeguate alle indicazioni in essa contenute, riunendo le posizioni multiple o, diversamente, provvedendo a gestirle in maniera unitaria, come consentito dalla Circolare.

In relazione alla genesi del fenomeno, le risposte pervenute hanno evidenziato che il fenomeno critico è stato causato, in numerosi casi, dalla compresenza di più rapporti di lavoro in capo al medesimo aderente o di adesioni avvenute sia su base individuale che collettiva.

Parte del fenomeno viene fatto risalire a operazioni di fusione tra fondi o, ancora, alla pluralità di soggetti collocatori presso i quali il prodotto è stato sottoscritto.

Una componente non secondaria del fenomeno è da attribuire alla scelta da parte dell'aderente di individuare dei beneficiari diversi per il caso di premorienza.

2.2.1 Le sanzioni

Le sanzioni applicabili in caso di violazione della normativa, primaria e secondaria, in materia di previdenza complementare, sono disciplinate dall'art. 19-*quater* del Decreto lgs. 252/2005, il quale definisce, per ogni tipologia di violazione, l'importo minimo e massimo della sanzione pecuniaria.

Nell'ambito dell'art. 19-*quater* sono anche disciplinate le sanzioni irrogabili in caso di violazione del Regolamento (UE) 2022/2554, relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario; ciò a seguito delle modifiche recate dal Decreto lgs. 23/2025.

Ai sensi del sopra citato articolo, la COVIP può irrogare sanzioni amministrative nei confronti dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali, dei titolari delle funzioni fondamentali, dei responsabili, dei commissari straordinari e dei commissari liquidatori delle forme pensionistiche complementari.

I fondi pensione e le società istitutrici di forme pensionistiche complementari rispondono in solido, con i soggetti che hanno compiuto la violazione, del pagamento delle sanzioni previste dal Decreto lgs. 252/2005. Gli stessi soggetti possono rivalersi nei confronti dei responsabili della violazione, per l'intero importo della sanzione pagata. I fondi pensione dotati di soggettività giuridica hanno l'obbligo di agire in regresso, salvo diversa deliberazione assembleare.

Altre sanzioni sono previste da talune disposizioni del Decreto lgs. 58/1998 (Testo Unico della Finanza); in tale ambito sono, in particolare, disciplinate le sanzioni riguardanti la violazione di alcune normative eurounitarie che trovano applicazione a una pluralità di enti operanti nel settore finanziario e che vedono il coinvolgimento delle autorità di vigilanza di settore, tra cui anche la COVIP per i fondi pensione.

Ulteriori competenze sanzionatorie sono attribuite alla COVIP dal Decreto lgs. 114/2022, recante attuazione del Regolamento (UE) 2019/1238 sul prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP).

La procedura sanzionatoria seguita dalla COVIP per le violazioni della normativa in tema di previdenza complementare è disciplinata dall'art. 19-*quinquies* del Decreto lgs. 252/2005 e dal "Regolamento in materia di procedura sanzionatoria della COVIP", di cui alla Deliberazione del 29 luglio 2020. Tale procedura trova applicazione, ove previsto, anche alle altre sanzioni irrogabili da parte della COVIP.

Il provvedimento sanzionatorio, recante indicazione del tipo, natura e importo delle sanzioni applicate, nonché dei soggetti responsabili, è pubblicato per estratto sul sito *web* della COVIP. I proventi derivanti dalle sanzioni irrogate dalla COVIP affluiscono al bilancio dello Stato.

* * *

Nel 2024, a seguito di accertamenti svolti in sede di vigilanza, sono state irrogate sanzioni nei riguardi di 48 soggetti fra amministratori, sindaci, responsabile del fondo e titolari di funzioni fondamentali, relativamente a tre forme pensionistiche complementari (un fondo aperto e due fondi preesistenti), per un importo complessivo pari a 255.950 euro.

Le sanzioni hanno riguardato sei fattispecie di mancato rispetto della normativa di previdenza complementare. Tali fattispecie sono riconducibili complessivamente ai seguenti profili:

- violazioni della normativa secondaria sui criteri e sui limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione;
- violazioni della normativa secondaria sui requisiti di professionalità dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso le forme pensionistiche complementari;
- violazioni della normativa primaria e secondaria in materia di adeguamento del sistema di governo a quanto introdotto dal Decreto lgs. 147/2018.

2.3 I controlli sugli investimenti delle casse di previdenza

In virtù delle previsioni contenute nell'art. 14 del Decreto legge 98/2011, convertito con modificazioni dalla Legge 111/2011, la COVIP esercita il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti previdenziali di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 (di seguito "casse di previdenza" ovvero "casse").

Questa attività di controllo rientra in un più ampio sistema di vigilanza che coinvolge altre istituzioni, ciascuna con specifiche competenze; ciò, in quanto le casse gestiscono contributi di natura obbligatoria e, nella quasi totalità dei casi, prestazioni previdenziali di base. In tale ambito, la COVIP è chiamata a riferire ai Ministeri del lavoro e dell'economia (di seguito "Ministeri vigilanti") gli esiti dei controlli posti in essere secondo le modalità contemplate dal DM Lavoro del 5 giugno 2012 (adottato in attuazione di quanto previsto dall'art. 14 del Decreto legge 98/2011); detti Dicasteri se ne avvalgono per l'esercizio della loro generale competenza di vigilanza sulle casse di previdenza.

L'art. 14 del Decreto legge 98/2011 ha attribuito alla COVIP le sopra richiamate competenze di controllo sulle casse di previdenza all'interno di un più articolato disegno normativo che prevedeva l'adozione di un regolamento interministeriale in materia di investimento delle risorse finanziarie delle stesse, di conflitti di interessi e di depositario, da definire tenendo conto dei principi caratterizzanti la normativa della previdenza complementare nelle medesime materie.

Tale disposizione, rimasta inattuata per oltre un decennio, è stata poi modificata dall'art. 1, comma 311, della Legge 197/2022 (Legge di bilancio per l'anno 2023)

prevedendo la definizione – da parte dei Ministeri vigilanti, sentita la COVIP – di norme di indirizzo nelle suddette materie e in tema di informazione nei confronti degli iscritti, nonché sugli obblighi relativamente alla *governance* degli investimenti e alla gestione del rischio. L'*iter* per l'adozione di tali norme di indirizzo non si è concluso.

In attuazione delle previsioni contenute nel DM Lavoro del 5 giugno 2012, il controllo della COVIP sugli investimenti delle casse di previdenza è esercitato in via ordinaria attraverso l'attività di rilevazione e analisi delle informazioni e dei dati necessari per i referti da rendere annualmente ai Ministeri vigilanti. Le relazioni predisposte per ciascuna cassa di previdenza vengono trasmesse ai Ministeri vigilanti nella seconda metà dell'anno e prendono a riferimento la situazione in essere al 31 dicembre dell'anno precedente con riguardo alla composizione delle attività detenute, alla politica di investimento perseguita e ai relativi criteri di attuazione, all'articolazione del processo di impiego delle risorse disponibili e al sistema di controllo della gestione finanziaria.

Per la suddetta attività la COVIP si avvale anche delle segnalazioni statistiche e di vigilanza (*cf. infra paragrafo 2.4*) che nel nuovo assetto, pienamente operativo a partire dal 2022, rendono disponibili più dettagliati elementi di informazione sulla gestione finanziaria delle casse di previdenza, consentendone una più puntuale analisi.

In aggiunta all'ordinaria attività di rilevazione e analisi delle informazioni e dei dati funzionali alla predisposizione dei referti, la COVIP effettua accertamenti ispettivi nei confronti delle casse di previdenza – le cui risultanze vengono portate a conoscenza dei Ministeri vigilanti nell'ambito di tali relazioni annuali – ovvero ulteriori controlli su richiesta di quest'ultimi.

A tale ultimo riguardo si evidenzia come l'ambito tipico di questi ulteriori controlli è rappresentato dalla documentazione che le casse di previdenza adottano al fine di disporre di una propria disciplina in materia di investimenti. Tale documentazione è infatti soggetta ad approvazione dei Ministeri vigilanti quando assume la forma di regolamento (ai sensi dell'art. 3, comma 2, lett. a) del Decreto lgs. 509/1994) ovvero a loro eventuali rilievi ove a essi è sottoposta in quanto recante criteri direttivi generali (ai sensi dell'art. 3, comma 3 del Decreto lgs. 509/1994). I Ministeri vigilanti possono quindi richiedere alla COVIP di fornire elementi utili per una compiuta valutazione finale, che rimane comunque di loro competenza.

In questi casi, stante anche la mancanza di precise indicazioni normative di riferimento, l'attività di controllo della COVIP si è orientata alla verifica della complessiva coerenza delle scelte operate da ciascuna cassa nell'organizzare la gestione dei propri investimenti.

Nel 2024, la COVIP ha portato a conoscenza dei Ministeri vigilanti le risultanze degli accertamenti ispettivi effettuati nei confronti di due casse di previdenza, una *ex* Decreto lgs. 509/1994 e l'altra *ex* Decreto lgs. 103/1996, al fine di verificare l'effettiva

rispondenza della loro operatività finanziaria alla regolamentazione interna adottata in materia di investimenti.

Nel primo caso è stato in particolare riscontrato che il processo decisionale seguito per alcune delle operazioni di investimento esaminate non era conforme alle procedure contemplate dalla regolamentazione adottata. Per altre operazioni è risultato non conforme il processo seguito per la selezione degli strumenti finanziari, caratterizzato peraltro dall'assenza di predefiniti criteri di assegnazione dei punteggi da impiegare per pervenire a una graduatoria di investibilità tra i diversi strumenti considerati.

L'analisi della documentazione fornita ha inoltre consentito di avere conferma del mancato aggiornamento della regolamentazione adottata dalla cassa in materia di investimenti a fronte dei profili di novità nel frattempo intervenuti in tale ambito con riguardo sia all'organizzazione delle strutture tecniche competenti sia all'operatività realizzata.

Nel secondo caso è stata riscontrata l'assenza di un sistema di procedure operative che costituisse, per gli organi e le strutture tecniche della cassa, una guida chiara e puntuale sulle diverse attività da compiere nelle operazioni di investimento/disinvestimento, con riguardo alle fasi sia della selezione degli strumenti finanziari prodromica alle determinazioni del consiglio di amministrazione, sia dell'esecuzione di tali decisioni. È stata inoltre rilevata, per alcune delle operazioni di investimento esaminate, l'assenza di un'evidenza documentale del contributo fornito dalla struttura tecnica competente ai fini della selezione degli strumenti finanziari oggetto delle stesse.

2.4 La gestione delle segnalazioni statistiche e di vigilanza

La COVIP raccoglie dati e informazioni utili per l'esercizio dell'attività di vigilanza e per l'analisi e la produzione statistica attraverso il sistema delle segnalazioni statistiche e di vigilanza.

Gli enti segnalanti sono tenuti a trasmettere quanto richiesto dal "Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione" (di seguito "Manuale fondi"), per quanto riguarda le forme pensionistiche complementari, e dal "Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza degli enti previdenziali ex Decreto lgs. 509/1994 e Decreto lgs. 103/1996" (di seguito "Manuale casse"), con riguardo alle casse di previdenza.

Per il servizio di raccolta dei dati la COVIP, sulla base di un apposito accordo di cooperazione, si avvale della piattaforma INFOSTAT sviluppata dalla Banca d'Italia per le segnalazioni dei propri soggetti vigilati. L'intera documentazione utile per la compilazione e la trasmissione delle segnalazioni (schemi, istruzioni di compilazione, circolari, chiarimenti operativi, manualistica tecnica, griglia dei controlli automatici) è resa disponibile in un'apposita sezione del sito *internet* della COVIP (<https://www.covip.it/per-gli-operatori/>). Presso gli uffici della COVIP è attivo anche un servizio di *help desk* al quale gli enti segnalanti possono sottoporre richieste di chiarimento su questioni di ordine tecnico e su aspetti di contenuto. Il servizio funziona tramite trasmissione di *e-mail* a un'apposita casella funzionale oppure rivolgendosi a un numero telefonico dedicato.

Le segnalazioni trasmesse formano oggetto di verifica della qualità dei dati, che assume rilevanza nell'ambito dell'attività di vigilanza e in quella statistica. Il mancato rispetto dei requisiti di tempestività, completezza e accuratezza dei dati nonché degli *standard* tecnici di trasmissione stabiliti nei manuali segnaletici costituiscono elementi per la valutazione della struttura organizzativa dei soggetti segnalanti e del relativo sistema dei controlli interni; per le forme pensionistiche complementari, possono configurare inadempimenti sanzionabili ai sensi della normativa vigente.

La qualità delle segnalazioni è assicurata da un insieme di controlli automatici che, in primo luogo, ne verificano la correttezza formale riferita sia al *file* inviato nella sua interezza sia alle singole voci; ne scaturiscono, rispettivamente, possibili rigetti dell'intera segnalazione, denominati scarti, oppure rilievi cosiddetti formali. Successivamente, vengono eseguiti controlli di tipo andamentale sulla coerenza dei dati trasmessi, dai quali possono scaturire rilievi cosiddetti deterministici. Tali controlli sono applicati sia allo stesso flusso segnaletico sia incrociando i dati ricevuti con gli altri flussi trasmessi dal medesimo ente. I controlli automatici attivati sulle segnalazioni sono circa 150 per le forme pensionistiche complementari e oltre 50 per le casse di previdenza. La griglia di tali controlli è pubblicata, in una versione tenuta costantemente aggiornata, nell'apposita sezione del sito *internet* dedicata alle segnalazioni.

Le segnalazioni delle forme pensionistiche complementari. Gli schemi segnaletici per le forme pensionistiche complementari si suddividono in segnalazioni periodiche e strutturali, a loro volta articolate in insiemi omogenei di informazioni ciascuno denominato *survey*. Le segnalazioni periodiche, con frequenza di invio mensile, trimestrale o annuale secondo la tipologia di *survey*, consistono di dati patrimoniali, finanziari ed economici, raccolti a diverso livello di dettaglio, anche con riferimento ai singoli titoli in portafoglio e ad altri strumenti dell'attivo. Esse comprendono anche informazioni riguardanti i singoli iscritti, relative ad aspetti socio-demografici e alle posizioni individuali. Le segnalazioni strutturali, con invio *una tantum* ovvero "a evento", riportano elementi anagrafici delle forme pensionistiche, dei comparti e dei mandati di gestione.

Con riferimento al 2024 le segnalazioni trasmesse con ritardo rispetto alle scadenze prefissate sono state pari al 2,2 per cento del totale.

Anche la percentuale di singole segnalazioni rigettate a causa del mancato rispetto degli *standard* tecnici previsti, e quindi non entrate in base dati, è su livelli marginali essendosi attestata allo 0,4 per cento nel 2024.

Circa un quinto dei flussi inoltrati è risultato oggetto di rilievi, formali ovvero deterministici, comportando la necessità di rettifiche dei dati. Il flusso informativo per il quale la frequenza dei conseguenti nuovi inoltri segnaletici è maggiore è costituito dalla segnalazione per singolo iscritto, le cui dimensioni in termini di *record* sono per natura molto ampie e, quindi, potenzialmente più soggette a contenere errori.

Sul piano della numerosità, i rilievi formali e deterministici generati dalla piattaforma riferiti al 2024 sono stati circa 155.000, di cui 150.000 di natura deterministica; nel complesso si conferma la tendenza verso l'ulteriore diminuzione del numero di rilievi.

In parallelo ai controlli automatici, sono stati predisposti ulteriori controlli volti in particolare a verificare la correttezza delle informazioni trasmesse con le segnalazioni strutturali. Tali controlli, di particolare incisività, sono stati inviati attraverso la casella funzionale del servizio di *help desk* e hanno portato alla correzione e all'aggiornamento di un numero significativo di *record* innalzando in modo consistente la complessiva qualità dei dati.

A seguito della Circolare COVIP di gennaio 2024 sulla gestione unitaria delle posizioni individuali nei casi in cui a uno stesso aderente siano intestate più posizioni (*cf. supra paragrafo 2.1*), e tenuto conto delle richieste di chiarimento giunte all'attenzione del servizio di *help desk*, la COVIP ha fornito con Comunicazione del 10 ottobre 2024 indicazioni operative sulle modalità con le quali segnalare i casi di riconduzione a unità ('accorpamento') delle suddette posizioni individuali.

* * *

Le segnalazioni raccolte sono utilizzate anche per l'assolvimento degli obblighi statistici a cui sono tenuti i fondi pensione nei confronti della BCE e dell'EIOPA, rispettivamente definiti nel Regolamento (UE) 2018/231 della BCE e nella Decisione del *Board of Supervisors* di EIOPA 18/114 (cosiddette segnalazioni armonizzate).

Le esigenze di rilevazione della BCE e dell'EIOPA sono state fatte confluire all'interno degli schemi segnaletici già esistenti, evitando agli enti segnalanti duplicazioni e adeguamenti tecnici a diverse specifiche. Sulla base delle segnalazioni ricevute dagli enti vigilati, la COVIP costruisce due flussi distinti ma coerenti di dati attraverso procedure che raccordano le informazioni raccolte dagli enti con le variabili da trasmettere, assicurando omogeneità delle definizioni e delle rispettive tassonomie. Tali flussi, dopo essere stati sottoposti a un insieme molto ampio di controlli, che replica quelli definiti, rispettivamente, dalla BCE e dall'EIOPA, sono inviati all'EIOPA direttamente dalla COVIP e alla Banca d'Italia – per la trasmissione alla BCE.

Le segnalazioni delle casse di previdenza. Gli schemi segnaletici per le casse di previdenza, entrati nella fase di piena operatività a partire dal 2021, si suddividono in quattro *survey*: segnalazioni strutturali, aventi ad oggetto caratteristiche anagrafiche dell'ente previdenziale, dei mandati di gestione e dei depositari; segnalazioni periodiche aggregate, con dati sulla composizione delle attività e passività; segnalazioni periodiche a livello di singolo strumento di investimento, con dati su consistenze e transazioni; segnalazioni periodiche di bilancio, con dati di bilancio sintetici inclusa la redditività. Ad eccezione delle segnalazioni strutturali, la cui frequenza di invio è *una tantum* ovvero a evento, per le altre *survey* la periodicità di trasmissione è annuale.

La verifica della qualità dei dati trasmessi con le segnalazioni delle casse di previdenza replica, con gli opportuni adattamenti, le modalità utilizzate per le forme pensionistiche complementari.

Riguardo alla tempestività di inoltro delle segnalazioni, nel 2024 quelle trasmesse oltre i termini prefissati sono state un quinto del totale.

Nessuna segnalazione riferita al 2024 è stata rigettata dal sistema per mancata conformità agli *standard* tecnici previsti.

Circa due terzi dei flussi inoltrati è risultato oggetto di rilievi, formali ovvero deterministici, comportando la necessità di rettifiche dei dati. Le segnalazioni di rettifica sono state numerose: in media, quasi due per ogni segnalazione precedentemente inviata, non solo per la sistemazione dei rilievi ma anche per aggiornamenti successivi dei dati.

Sul piano della numerosità, i rilievi formali e deterministici generati dalla piattaforma riferiti al 2024 sono stati circa 19.400, di cui 18.600 di natura deterministica; negli ultimi tre anni il totale si è sostanzialmente assestato.

Sono stati inoltre predisposti ulteriori controlli volti a verificare la congruità dei dati segnalati avendo come riferimento anche la coerenza delle serie storiche e il confronto di alcune classificazioni dei titoli in portafoglio con quelle ricavabili dai principali *provider* finanziari. Tali rilievi sono stati inviati attraverso la casella funzionale del servizio di *help desk* e hanno permesso di migliorare ulteriormente la complessiva qualità dei dati.

Dalla complessiva attività di controllo sulle segnalazioni inviate sono state gestite dal servizio di *help desk* numerose richieste di chiarimento. A esito di talune richieste di precisazione e/o quesiti ricevuti, la COVIP ha aggiornato con Comunicazione del 24 gennaio 2025 i chiarimenti operativi riferiti ad alcune voci del Manuale casse nonché ad aspetti di ordine tecnico; tali chiarimenti saranno incorporati in un successivo aggiornamento del richiamato Manuale.

2.5 Le sedi di coordinamento con altre autorità nazionali

La COVIP, quale autorità di vigilanza nazionale dedicata a un particolare settore del sistema finanziario, nello svolgere la propria attività è chiamata a coordinarsi e collaborare con diverse altre amministrazioni e istituzioni pubbliche aventi responsabilità di amministrazione e/o di vigilanza su settori e materie contigue e interconnesse. Tale coordinamento e cooperazione si svolge in primo luogo tra le quattro autorità nazionali (Banca d'Italia, CONSOB, IVASS, COVIP) titolari di competenze di vigilanza nel settore finanziario, anche sulla base di specifiche previsioni normative.

Per particolari materie sono state inoltre istituite, per iniziativa legislativa o amministrativa, specifiche sedi formali di coordinamento, cui la COVIP partecipa. È il caso, in particolare, del Comitato per le politiche macroprudenziali, del Tavolo di coordinamento sulla finanza sostenibile e del Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria.

Comitato per le politiche macroprudenziali. In attuazione della Raccomandazione ESRB/2011/3 dell'ESRB (*European Systemic Risk Board*) e della Legge di delegazione europea 2021, il Decreto lgs. 217/2023 ha istituito il Comitato per le politiche macroprudenziali, nella forma di autorità indipendente e senza personalità giuridica. A esso partecipano il Governatore della Banca d'Italia, che lo presiede, e i Presidenti dell'IVASS, della CONSOB e della COVIP; assiste alle riunioni anche il Direttore generale del Tesoro, senza diritto di voto.

Le attività del Comitato sono state avviate nel 2024. I primi mesi sono stati dedicati alle attività organizzative funzionali a dotarsi degli strumenti necessari allo svolgimento dei compiti assegnati dall'ordinamento. Il Comitato si è fornito di norme di funzionamento e di una segreteria tecnica, le cui funzioni sono state assegnate alla Banca d'Italia dal decreto istitutivo. Nel mese di novembre 2024 è stato reso operativo il sito *internet* del Comitato, distinto rispetto a quelli delle singole autorità che vi sono rappresentate. Sul portale, disponibile in italiano e in inglese, sono pubblicate le informazioni sulle attività del Comitato, garantendo così la trasparenza del suo operato.

Il Comitato si è riunito, in formazione completa, due volte, il 5 luglio e il 13 dicembre, presso la sede centrale della Banca d'Italia. In queste riunioni il Comitato ha analizzato i rischi per il sistema economico e finanziario italiano, valutando che le principali vulnerabilità del Paese derivano nel breve termine dall'inasprimento delle tensioni geopolitiche, dalla possibile introduzione di politiche commerciali più protezionistiche rispetto al passato e dagli sviluppi della situazione politica ed economica in alcune grandi economie europee. L'esposizione dell'Italia a questi rischi è amplificata dalla debolezza della propria crescita economica, dalla bassa produttività nonché dall'alto debito pubblico.

Nel 2024 le condizioni del sistema finanziario italiano si sono mantenute nell'insieme favorevoli sia per le banche sia per gli altri intermediari. Con particolare riferimento al settore dei fondi pensione, è stato rilevato che lo stesso è finanziariamente solido. In considerazione dell'orizzonte temporale di medio e di lungo termine degli investimenti e della tendenziale stabilità della loro composizione, i fondi pensione possono contribuire a mitigare gli effetti degli episodi di tensione sui mercati. Il Comitato ha rivolto la sua attenzione anche al settore delle casse di previdenza, altra importante categoria di investitori istituzionali che attuano politiche di investimento orientate al medio e al lungo termine e a una tendenziale stabilità.

Tutti i lavori svolti nel 2024 sono riepilogati nella Relazione annuale sulle attività, redatta in ottemperanza ai doveri di trasparenza e agli obblighi di legge previsti dall'art. 1, comma 9, del decreto istitutivo e disponibile sul sito *web* del Comitato.

Tavolo di coordinamento sulla finanza sostenibile. Sulla base di un apposito protocollo d'intesa tra le istituzioni partecipanti, a partire dall'autunno 2022 è costituito presso il Ministero dell'economia e delle finanze un Tavolo di coordinamento in materia di finanza sostenibile. Oltre al MEF, del Tavolo fanno parte il Ministero dell'ambiente e della sicurezza energetica (MASE), la Banca d'Italia, la CONSOB, l'IVASS e la COVIP. Nel 2024 ha aderito al Tavolo anche il Ministero delle imprese e del made in Italy (MIMIT).

Il Tavolo si prefigge di favorire il coordinamento di sforzi e iniziative delle istituzioni, e del sistema economico del Paese nel suo complesso, per sviluppare e attuare strategie di finanza sostenibile nonché per facilitare la mobilitazione a tale scopo di risorse private attraverso i mercati finanziari. Ciò nella prospettiva che la valutazione dei rischi climatici e ambientali entri a pieno titolo nella definizione dei requisiti di capitale richiesti a banche e altri intermediari finanziari e assicurativi per il rispetto dei requisiti di solvibilità, nonché al fine di agevolare il raggiungimento degli impegni assunti dal Paese a livello europeo e internazionale.

I lavori coinvolgono informalmente, oltre ai membri del Tavolo, altri soggetti interessati (associazioni di categoria, accademia, operatori del mercato e del settore privato), che vengono invitati in funzione delle tematiche da affrontare. La segreteria tecnica è assicurata congiuntamente dal MEF – Dipartimento del Tesoro (Direzione V) e da una delle Istituzioni partecipanti al Tavolo, con un'alternanza annuale (la CONSOB per il 2023, la Banca d'Italia per il 2024).

I lavori del Tavolo si sono articolati in quattro filoni tematici, portati avanti da altrettanti gruppi (cfr. Relazione COVIP 2023). Nel 2024, il gruppo di lavoro dedicato al "Supporto alle PMI nella Disclosure di Sostenibilità" ha concluso l'attività per sviluppare un documento finalizzato a facilitare il dialogo sulla sostenibilità tra le PMI e le banche, appunto il "Documento per il dialogo di sostenibilità tra PMI e banche", consultabile *online*. Sebbene le PMI non quotate non siano soggette agli obblighi in materia di sostenibilità (relativi cioè agli impatti sull'ambiente, agli aspetti sociali e di governo dell'impresa – ESG) introdotti dalla normativa europea, esse già si trovano a

fronteggiare richieste di informazioni di sostenibilità, provenienti sia dalle grandi imprese committenti, sia dalle banche e intermediari finanziari. Pertanto, il Documento offre alle PMI un supporto pratico per raccogliere e comunicare i propri dati ESG, riducendo la complessità e creando un formato comune che facilita l'accesso al credito e ad altre forme di finanziamento.

Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria. La COVIP partecipa all'attività del Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria (di seguito "Comitato Edufin"), insieme a Banca d'Italia, CONSOB, IVASS e altre istituzioni, fornendo il proprio contributo sui temi di interesse per la previdenza complementare.

Dopo la nomina del nuovo Direttore e il rinnovo della sua composizione nel 2023 (cfr. Relazione COVIP 2023), il Comitato ha elaborato e approvato il nuovo piano operativo per il triennio 2024-2026 attraverso il quale verrà data attuazione alla Strategia nazionale in materia di educazione finanziaria nel periodo considerato. In particolare, il Comitato si pone come obiettivo quello di avviare il processo di riconoscimento delle iniziative, ove meritevoli, promosse da soggetti terzi. L'avvio dell'attività di riconoscimento è previsto nel corso del 2025 e a tale fine sono state redatte e pubblicate sul sito *web* del Comitato le linee guida che spiegano il procedimento da seguire per la richiesta del riconoscimento da parte di soggetti terzi. Il Comitato formulerà le sue valutazioni su ogni iniziativa, analizzando le caratteristiche del soggetto proponente e la qualità della proposta. All'iniziativa riconosciuta sarà data visibilità attraverso la pubblicazione della stessa in un'area dedicata del nuovo sito istituzionale.

Sono confermati nel nuovo piano triennale i due appuntamenti più importanti del Comitato: il Mese dell'educazione finanziaria (di seguito "Mese") e la *Global Money Week*. A queste iniziative, a partire dal 2024, si è aggiunta la Giornata della Legalità Finanziaria, istituita dal Comitato nell'ambito del Mese di concerto con la Guardia di Finanza e il Ministero dell'istruzione e del merito e con il patrocinio del Ministero dell'economia e delle finanze.

Per quanto riguarda il Mese, a partire dall'edizione 2024 si svolge a novembre (in precedenza a ottobre). Nell'edizione 2024 l'iniziativa ha avuto come tema "Educazione finanziaria: oggi per il tuo domani", un invito a dedicare del tempo per approfondire i temi della finanza personale e della pianificazione. La Settimana dell'educazione previdenziale, organizzata nell'ambito del Mese, è stata dedicata nel 2024 agli *Open days della previdenza*. Complessivamente, sono state organizzate nel Mese 1.106 iniziative, prevalentemente focalizzate sui temi finanziari (1.039); le iniziative previdenziali sono state 42 e quelle assicurative 25. L'iniziativa è stata accompagnata da un progetto di comunicazione finalizzato, in particolare, al coinvolgimento delle Istituzioni che fanno parte del Comitato attraverso video-interviste ai rispettivi vertici (cfr. *infra* paragrafo 2.6).

La *Global Money Week* si è svolta dal 18 al 24 marzo 2024, accogliendo quasi 300 iniziative organizzate da istituzioni pubbliche e private, associazioni, università ed enti di ricerca anche su tematiche previdenziali. Anche in questa edizione le iniziative sono state dedicate prevalentemente a studentesse e studenti delle scuole secondarie di II grado. Il numero di persone raggiunte è stato stimato in circa 25.000 individui, prevalentemente studenti.

Fra le attività di rilievo del 2024 vi sono le indagini campionarie, svolte su coordinamento di uno specifico *panel* tecnico cui partecipa anche la COVIP. Al riguardo, anche in considerazione della Legge 21/2024, che ha previsto l'inserimento dell'educazione finanziaria nelle ore programmate per l'educazione civica nelle scuole di ogni ordine e grado, il Comitato ha avviato un'indagine conoscitiva rivolta sia ai dirigenti scolastici sia ai docenti delle scuole con l'obiettivo di analizzare i fattori che possono promuovere la realizzazione di percorsi di educazione finanziaria all'interno dell'offerta formativa e offrire così contenuti e indicazioni utili per la progettazione e realizzazione di iniziative di educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale.

* * *

La COVIP ha avviato nel corso del 2024 una collaborazione con la Ragioneria Generale dello Stato per la redazione del bilancio di genere dello Stato, lo strumento predisposto su base annuale dal 2016 con l'obiettivo di realizzare una maggiore trasparenza sulla destinazione delle risorse del bilancio dello Stato e sul loro impatto in un'ottica di genere. La COVIP è coinvolta nel fornire un supporto con riguardo alle informazioni riguardanti la previdenza complementare nella prospettiva di genere, introdotte per la prima volta nel bilancio del 2022.

2.6 La comunicazione istituzionale

Nello svolgimento delle proprie funzioni, la COVIP ha tenuto in sempre maggiore considerazione la comunicazione istituzionale, considerata funzionale non solo al raggiungimento della piena trasparenza rispetto alla complessiva attività condotta, ma anche allo svolgimento di un'azione di informazione e sensibilizzazione nei confronti dei cittadini sulle possibili scelte che gli stessi possono operare relativamente al proprio risparmio previdenziale.

Eventi istituzionali e altri interventi. La presentazione pubblica della Relazione annuale, l'evento istituzionale più importante della COVIP, è stata ospitata dalla Camera dei deputati nel mese di giugno 2024. L'evento è stato trasmesso in diretta

streaming sulla rete tv *web* della Camera dei deputati e può essere visionato nella sezione “Eventi” della macroarea del sito dell’Autorità “La COVIP e la sua attività”.

Come ogni anno, in ottobre, è stato presentato al pubblico il quadro di sintesi sulle politiche di investimento delle casse di previdenza. L’evento è stato ospitato presso la Sala Capitolare del Senato, trasmesso in diretta *streaming* e accessibile visitando l’archivio delle trasmissioni sul sito *web* del Senato della Repubblica.

Partecipazione a convegni e seminari. Attraverso la partecipazione a seminari organizzati da importanti università nazionali la COVIP ha avuto modo di contribuire alla diffusione della conoscenza presso gli studenti universitari delle tematiche connesse alla previdenza complementare e alle sue prospettive di sviluppo.

Lo strumento delle interviste agli esponenti dell’Autorità consente altresì di veicolare ai cittadini l’importanza di rafforzare le competenze previdenziali in particolare per i giovani e per le donne, al fine di pianificare per tempo il proprio risparmio previdenziale e affrontare il futuro con maggiore serenità.

In tale contesto si colloca il contributo che la COVIP ha fornito nell’ambito di un progetto di comunicazione curato dal Comitato Edufin (*cf. supra paragrafo 2.5*), che ha coinvolto gli esponenti dei vertici delle istituzioni che lo compongono.

La COVIP ha inoltre aderito convintamente alla Giornata della Legalità Finanziaria promossa congiuntamente dal Comitato Edufin, dalla Guardia di Finanza e dal Ministero dell’istruzione e del merito e patrocinata dal Ministero dell’economia e delle finanze.

Nell’ambito di un’azione volta a rendere maggiormente fruibile tra le fasce di età più giovani la conoscenza e l’informazione relativa agli aspetti della previdenza e delle dinamiche del mondo del lavoro, la COVIP ha partecipato ad alcuni eventi nazionali, in collaborazione con le istituzioni che operano nell’ambito del sistema del *welfare* italiano (Ministero del lavoro e delle politiche sociali, INPS, INAIL, SLI e ANPAL), condividendo con questi spazi espositivi comuni. In particolare, la COVIP ha preso parte attiva alla venticinquesima edizione di ORIENTASUD – Il Salone delle opportunità, svoltosi a Napoli e alla 41^a Assemblea Nazionale dell’ANCI, tenutasi presso il Lingotto Fiere di Torino.

Sito web istituzionale. Il sito *web* istituzionale, organizzato secondo una struttura per macroaree (*cf. Relazione COVIP 2023*), costituisce un’importante raccolta di informazioni affidabili e accurate rivolte alla generalità degli utenti.

L’utilizzo del sito da parte dei cittadini facilita la divulgazione dei principali temi relativi alla previdenza complementare e favorisce la diffusione della conoscenza della legislazione nazionale ed europea relativa alle forme di previdenza complementare e alle casse di previdenza. Ciò consente di veicolare agli utenti le informazioni che si

ritengono rilevanti al fine di accrescere la conoscenza del settore e di favorire scelte maggiormente consapevoli in merito agli strumenti dedicati al risparmio previdenziale.

Per il raggiungimento dell'obiettivo di un'adeguata consapevolezza dei cittadini rispetto alle scelte in materia di previdenza complementare assumono rilievo le pagine dedicate ai rendimenti dei fondi pensione e al confronto dei costi tra le varie forme pensionistiche complementari. Dette pagine contengono importanti basi informative per promuovere e accrescere la conoscenza dell'offerta della previdenza complementare presente sul mercato, anche mediante un metodo di comparazione che faciliti decisioni consapevoli da parte dei cittadini interessati. Queste pagine, insieme a un elenco interattivo di collegamenti alle schede di costo per ciascuna forma pensionistica, sono pubblicate e rese disponibili anche nelle sezioni dedicate agli operatori del settore, nell'ambito della macroarea a questi riservata.

Ad accrescere la conoscenza del settore contribuiscono anche le informazioni pubblicate in una delle macroaree del sito *web* – denominata “Pubblicazioni e Statistiche” – che contiene alcune sezioni dedicate alla divulgazione di informazioni riguardanti i principali dati statistici dei fondi pensione e alla consultazione di pubblicazioni periodiche in tema di previdenza complementare.

In particolare, in questa macroarea gli utenti hanno accesso alla raccolta delle Relazioni annuali e dei Quadri sugli investimenti delle casse di previdenza, oltre che al Bollettino COVIP, che viene pubblicato sul sito con cadenza trimestrale e che riporta i principali provvedimenti di carattere normativo, autorizzatorio, amministrativo e sanzionatorio, adottati nello svolgimento dell'attività istituzionale di vigilanza in tema di previdenza complementare.

Nel corso del 2024 è ripresa la pubblicazione sul sito dei Quaderni COVIP, che raccolgono lavori di ricerca e approfondimenti su temi di particolare interesse in relazione alle materie di competenza dell'Autorità. Tali pubblicazioni monografiche sono realizzate anche in collaborazione con soggetti esterni e mirano a favorire il dibattito e la riflessione sui diversi temi previdenziali, dal punto di vista economico, sociale e giuridico.

Il Quaderno pubblicato nel 2024, dal titolo “Il sistema della previdenza complementare in Italia: il ruolo delle conoscenze finanziarie e previdenziali”, analizza l'effetto delle conoscenze previdenziali e dell'alfabetizzazione finanziaria sulla partecipazione alla previdenza complementare in Italia. I risultati confermano le tendenze già note circa le disparità tra la popolazione nel livello di tali conoscenze e i loro potenziali impatti positivi, e mostrano come le conoscenze previdenziali abbiano un effetto positivo e causale sulla probabilità di aderire alla previdenza complementare.

Le analisi svolte sono state rappresentate nell'ambito di un seminario sulla *silver economy* organizzato dall'INPS in collaborazione con il programma AGE-IT per condividere e diffondere i risultati di ricerche svolte sui temi economici connessi all'invecchiamento della popolazione.

Attività dell'URP. Il Settore Relazioni con il pubblico (URP), istituito dalla COVIP nell'anno 2000 anche sulla base delle previsioni della Legge 150/2000, cura i rapporti con i soggetti esterni che richiedono informazioni sulle attività istituzionali della COVIP.

L'URP, in particolare, assiste l'utente nel reperire le fonti normative relative alla tematica d'interesse nei settori vigilati dalla COVIP, lo indirizza alla consultazione del complesso delle informazioni e degli strumenti pubblicati sul sito *web* dell'Autorità (per realizzare una partecipazione consapevole e attiva alla stessa) e svolge un'attività di primo indirizzo degli aderenti rispetto alle problematiche dagli stessi rappresentate, fornendo anche una guida alla corretta presentazione dei reclami ai fondi pensione e, ove non riscontrati, degli esposti alla COVIP, chiarendo al contempo il ruolo dell'Autorità.

Sono inoltre fornite informazioni circa le disposizioni COVIP in materia di accesso agli atti, di cui alla Legge 241/1990, e di accesso civico, di cui al Decreto lgs. 33/2013.

Il ruolo di *front office* dell'Autorità è svolto dall'URP con il servizio di ascolto dell'utenza mediante linea telefonica e attraverso la gestione delle richieste di informazioni che giungono con la posta elettronica, la posta elettronica certificata (PEC) e, in misura ormai assai limitata, con la posta ordinaria.

I contatti con il pubblico che l'URP ha gestito nel 2024 sono stati 1.741; tali contatti sono stati realizzati in misura maggiore tramite il canale telefonico (884 chiamate) e delle *e-mail* (716) e in misura minore tramite PEC (141).

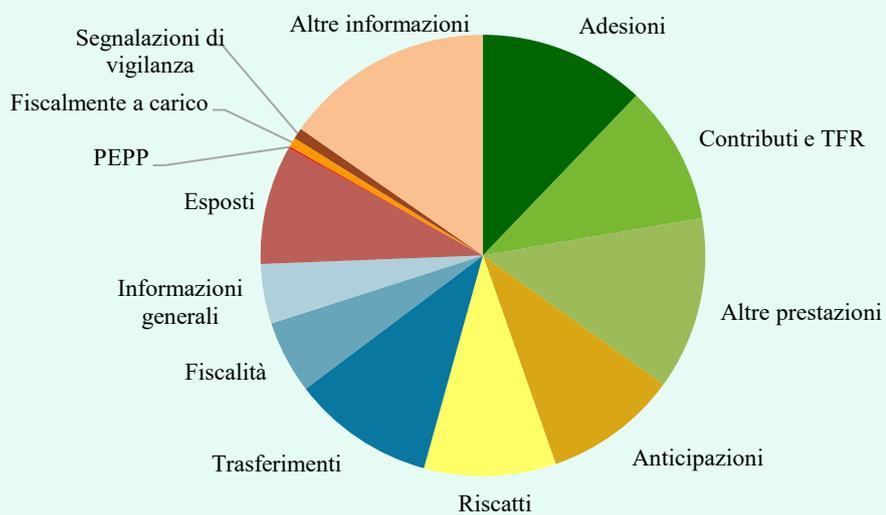
Con riferimento alla tipologia di utenti, circa l'84 per cento delle richieste pervenute all'URP nell'anno sono state formulate da "privati", cioè persone interessate, iscritte e non alla previdenza complementare; non sono peraltro mancate richieste da parte di operatori del settore, sebbene in misura decisamente più contenuta.

Nella Tav. 2.7 sono riportati i contatti che l'URP ha gestito nell'anno, distinti in base all'argomento oggetto della richiesta (in essa non si tiene conto delle PEC erroneamente inviate all'URP).

La maggior parte delle richieste riguarda la materia della previdenza complementare e, nello specifico, i diritti esercitabili in tema di prestazioni. Numerose sono anche le richieste finalizzate a meglio conoscere la normativa di settore, le regole di funzionamento dei fondi pensione, le contribuzioni datoriali fruibili e le modalità di adesione.

Tav. 2.7

Contatti gestiti dall'URP
(anno 2024)



3. I fondi pensione negoziali

3.1 L'evoluzione del settore

Alla fine del 2024 i fondi pensione negoziali operanti sono 33, numero rimasto invariato dal 2018.

Nel corso dell'anno il fondo pensione ESPERO ha adeguato l'ordinamento statutario alla possibilità di accogliere le adesioni in silenzio-assenso dei dipendenti pubblici del comparto scuola assunti a tempo indeterminato a partire dal 2 gennaio 2019, secondo le disposizioni introdotte con l'Accordo del 16 novembre 2023 sottoscritto fra l'ARAN e le rappresentanze sindacali.

L'effettivo avvio della procedura per il perfezionamento delle adesioni in silenzio-assenso è avvenuto nei primi mesi del 2025. In coerenza con le disposizioni dell'Accordo citato, il processo è disciplinato in una circolare del Ministero dell'istruzione e del merito. In una prima fase, che prevede il diretto coinvolgimento delle segreterie scolastiche, ai lavoratori interessati viene consegnata l'informativa sulle principali caratteristiche della previdenza complementare e sulle modalità di adesione al Fondo da cui decorrono i nove mesi entro i quali gli stessi possono esprimere la volontà di non iscriversi a ESPERO, inserendo il proprio diniego all'interno del portale della Pubblica Amministrazione. Decorso i nove mesi, il Fondo riceve dal Ministero l'elenco dei lavoratori silenti e iscrive i nominativi nel libro soci, comunicando loro l'avvenuta iscrizione e fornendo un'informativa in merito ai flussi contributivi previsti (quote a carico del lavoratore, del datore di lavoro e di TFR), al comparto di destinazione, alle diverse opzioni offerte dal Fondo nonché in merito alla facoltà riconosciuta agli aderenti in silenzio-assenso di recedere entro i successivi 30 giorni mediante l'utilizzo dell'area riservata del Fondo. Al termine dei 30 giorni, il Fondo carica sul portale NoiPA l'elenco dei lavoratori silenti che non hanno esercitato il diritto di recesso e l'adesione si considera perfezionata. Il comparto di destinazione dei flussi contributivi riferibili ai lavoratori silenti è il comparto garantito.

Nel corso dell'anno sono state approvate anche modifiche statutarie relative all'ampliamento dell'area dei destinatari di alcune forme pensionistiche di tipo negoziale.

In un caso, l'ampliamento ha riguardato un settore considerato affine a quello di riferimento della forma pensionistica e riguardante i lavoratori dipendenti delle Fabbricerie italiane; in un altro caso è stata estesa la possibilità di adesione anche ai lavoratori assunti a tempo determinato da imprese esercenti attività di gestione delle infrastrutture viarie a pedaggio e delle attività e dei servizi connessi e di supporto dei sistemi di viabilità integrata.

Un ulteriore caso di ampliamento ha riguardato i liberi professionisti iscritti alle casse di previdenza di cui al Decreto lgs. 509/1994 e al Decreto lgs. 103/1996, aderenti all'Associazione degli Enti Previdenziali Privati (AdEPP). Per tale caso è stata rilevata, nel corso del procedimento istruttorio, la mancanza degli accordi riferibili alle nuove collettività e necessari al completamento della fonte istitutiva. L'istanza è stata quindi ritirata dal fondo interessato, in attesa della formalizzazione dei suddetti accordi.

* * *

Il patrimonio dei fondi negoziali, alla fine del 2024, si attesta a 74,6 miliardi di euro, con un incremento rispetto al precedente anno di 6,7 miliardi di euro, pari al 9,9 per cento (*Tav. 3.1*).

La crescita è determinata da contributi per 7,1 miliardi di euro, a fronte di prestazioni per 4,3 miliardi di euro e trasferimenti netti negativi per 205 milioni di euro. Il saldo – costituito da utili e plusvalenze netti della gestione finanziaria – è di 4,1 miliardi di euro; i costi sono stati pari a 213 milioni di euro.

Le nuove adesioni a fondi pensione negoziali sono state 429.400, di cui 202.000 di tipo contrattuale e 53.000 di tipo tacito.

Tra i diversi fondi, in PERSEO SIRIO sono confluite 46.000 nuove adesioni, di cui 30.000 attraverso il meccanismo del silenzio-assenso. Flussi significativi si sono registrati anche per i fondi COMETA e FON.TE, per i quali le nuove adesioni si attestano a 43.000 unità; di queste, il numero di adesioni tacite è stato di 6.000 per COMETA, che accoglie anche il TFR dei lavoratori silenti che non hanno un fondo pensione di riferimento, e di 8.000 per FON.TE.

Tav. 3.1

Fondi pensione negoziali – Dati di sintesi*(dati di fine anno; flussi annuali per contributi e nuove adesioni; importi in milioni di euro)*

	2023		2024	
	Numero/ Importi	Var.% 2022/2023	Numero/ Importi	Var.% 2023/2024
Fondi	33		33	
Posizioni in essere	4.017.213	5,5	4.244.465	5,7
Iscritti	3.895.639	5,4	4.108.986	5,5
Nuove adesioni nell'anno	410.273		429.435	
Contributi	6.519	7,7	7.104	9,0
Prestazioni	3.696	2,4	4.269	15,5
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	67.875	11,1	74.592	9,9

Le nuove adesioni non considerano quelle derivanti da trasferimenti tra fondi pensione negoziali.
I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.

Il totale delle posizioni in essere alla fine del 2024 è di 4,2 milioni, in aumento del 5,7 per cento rispetto al precedente anno; il numero degli iscritti è di poco inferiore alle posizioni in essere (4,1 milioni).

Nel 2024 i fondi pensione negoziali che hanno attivi meccanismi di adesione contrattuale sono 14, numero invariato rispetto all'anno precedente (Tav. 3.2).

Complessivamente, le posizioni aperte con adesione contrattuale sono pari a 1,8 milioni. Di queste posizioni, solo 131.000 ricevono anche altri flussi contributivi (dato in aumento del 23 per cento rispetto al 2023). Circa 982.000 posizioni sono alimentate dai soli contributi contrattuali e 711.000 non sono state alimentate nel corso dell'anno. Le nuove adesioni contrattuali sono state 202.000, in leggera diminuzione rispetto all'anno precedente. Di queste nuove adesioni, più di tre quarti sono ancora riconducibili al fondo pensione PREVEDI: il numero, pari a 155.000 unità, è in linea con le nuove adesioni registrate dal fondo nell'anno precedente.

Tav. 3.2

Fondi pensione negoziali – Adesioni contrattuali*(dati di fine anno; flussi annuali per nuove adesioni)*

	2023	2024	Var % 2023/2024
Numero fondi con adesioni contrattuali	14	14	
Posizioni aperte con adesione contrattuale	1.708.372	1.823.976	6,8
- alimentate dai soli contributi contrattuali	960.251	981.717	2,2
- alimentate dai contributi contrattuali e/o altri contributi	106.638	131.335	23,2
- non alimentate da contributi	641.483	710.924	10,8
Nuove adesioni contrattuali	205.353	202.008	-1,6

Le adesioni ai fondi negoziali, distinte per condizione professionale (Tav. 3.3), risultano in larga parte riconducibili a lavoratori dipendenti, pari a 3,975 milioni; le posizioni riferite, invece, ai lavoratori autonomi ammontano a circa 8.700.

Tav. 3.3

Fondi pensione negoziali – Posizioni in essere per condizione professionale e tipologia di fondo*(dati di fine 2024)*

Tipologia di fondo	Fondi	Lavoratori dipendenti		Lavoratori autonomi	Altri iscritti	Totale
		Settore privato	Settore pubblico			
Fondi aziendali e di gruppo	8	326.570	-	-	48.088	374.658
Fondi di categoria	22	3.028.166	353.842	7.591	167.978	3.557.577
Fondi territoriali	3	209.838	56.904	1.125	44.363	312.230
Totale	33	3.564.574	410.746	8.716	260.429	4.244.465

La voce “altri iscritti” ricomprende le posizioni di coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, di coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico e di tutti gli altri iscritti non classificati.

Le posizioni riguardanti i cosiddetti “altri iscritti” sono 260.000. L’85 per cento di tali posizioni fa riferimento essenzialmente a lavoratori che, nonostante abbiano perso i requisiti di partecipazione al fondo, hanno deciso di mantenere la propria posizione individuale all’interno dello stesso e a soggetti che, pur avendo maturato il diritto per il pensionamento, non hanno ancora richiesto la prestazione. Di queste posizioni, complessivamente considerate, 45.000 risultano alimentate con flussi contributivi.

Ammontano, invece, a 17.600 le posizioni riferite a soggetti fiscalmente a carico di lavoratori iscritti.

Le posizioni in essere per le quali non risultano effettuati versamenti nel corso dell'anno sono circa 1,1 milioni, in aumento rispetto al dato registrato nel precedente anno.

L'importo del contributo medio degli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti, inclusi gli aderenti contrattuali, ammonta a 2.280 euro, in aumento rispetto al dato registrato nell'anno precedente. Escludendo gli aderenti contrattuali il contributo medio sale a 3.460 euro (*Tav. 3.4*).

Tav. 3.4

Fondi pensione negoziali – Flussi contributivi per condizione professionale <i>(dati di flusso; contributi raccolti in milioni di euro; contributo medio in euro)</i>		
Contributi raccolti	2023	2024
Lavoratori dipendenti	6.345	6.921
<i>a carico del lavoratore</i>	<i>1.212</i>	<i>1.359</i>
<i>a carico del datore di lavoro</i>	<i>1.273</i>	<i>1.395</i>
<i>di cui: contributi contrattuali</i>	<i>176</i>	<i>181</i>
<i>TFR</i>	<i>3.860</i>	<i>4.167</i>
Lavoratori autonomi	19	24
Altri iscritti	156	158
Totale	6.519	7.104
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto	2.190	2.280
Contributo medio per iscritto al netto degli aderenti contrattuali	3.320	3.460
<p>Tra i contributi dei lavoratori dipendenti sono considerati anche quelli dei soci di società cooperative. I cosiddetti "altri iscritti" comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo ovvero coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, i soggetti fiscalmente a carico di altri e tutti gli altri iscritti non classificati. I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie. Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.</p>		

L'ammontare dei contributi raccolti nell'anno è pari a 7,1 miliardi di euro, in aumento rispetto al 2023 del 9 per cento. Più della metà deriva dal conferimento del TFR; la parte rimanente è sostanzialmente equiripartita tra contributi a carico del lavoratore e a carico del datore di lavoro. Nel corso del 2024, i flussi contributivi derivanti dal contributo contrattuale risultano pari a 181 milioni di euro, solo in lieve aumento rispetto al precedente anno, per un importo *pro capite* di 140 euro.

Il saldo della gestione previdenziale nella fase di accumulo (cosiddetta raccolta netta) è positivo per circa 2,6 miliardi di euro, valore rimasto sostanzialmente immutato rispetto al precedente anno (*Tav. 3.5*).

Tav. 3.5

Fondi pensione negoziali – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	Numero		Importi	
	2023	2024	2023	2024
Contributi previdenziali			6.495	7.077
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	6.995	9.144	90	129
Entrate della gestione previdenziale			6.585	7.206
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	10.440	11.714	270	333
Anticipazioni	81.626	91.789	962	1.112
Riscatti	67.847	70.630	1.046	1.206
Prestazioni pensionistiche in forma di capitale	62.103	62.407	1.645	1.891
Trasformazioni in rendita	574	715	42	60
Uscite della gestione previdenziale			3.965	4.602
Raccolta netta			2.620	2.604

Per memoria:

Trasferimenti tra fondi pensione negoziali	9.092	11.607	174	217
--	-------	--------	-----	-----

I contributi previdenziali sono al netto dei premi per prestazioni assicurative accessorie. Gli importi erogati sotto forma di RITA sono inclusi nei riscatti.

I trasferimenti rispetto ad altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti tra fondi pensione negoziali.

I trasferimenti verso altre tipologie di forme pensionistiche (fondi pensione aperti, fondi pensione preesistenti e PIP), pari a 11.700 unità, risultano in aumento rispetto al dato registrato nel precedente anno (10.400). Sono cresciuti di oltre 2.000 unità i trasferimenti in entrata da altre tipologie di forme, pari a 9.100. I trasferimenti avvenuti all'interno del settore dei fondi pensione negoziali sono stati 11.600.

Le anticipazioni erogate nel corso dell'anno, 91.800, risultano in aumento di più di 10.000 unità rispetto al 2023, soprattutto per effetto delle richieste “*per ulteriori esigenze*” e per spese sanitarie, pari rispettivamente a 67.300 e 9.200. Le anticipazioni per acquisto o ristrutturazione della prima casa di abitazione (pari a 15.200) sono rimaste pressoché invariate.

Il numero complessivo di riscatti è di 70.600 unità, in crescita rispetto ai 67.800 del precedente anno. Dette richieste hanno riguardato principalmente casi di perdita di requisiti di partecipazione al fondo e, in circa il 90 per cento dei casi, hanno interessato l'intera posizione individuale.

Il numero di erogazioni per Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (cosiddetta RITA), complessivamente pari a quasi 6.900 (RITA totale e parziale), risulta

in aumento rispetto alle 5.200 del 2023; l'importo erogato, 254 milioni di euro, in circa l'82 per cento dei casi ha interessato l'intera posizione individuale.

Il numero di prestazioni pensionistiche erogate in forma di capitale è pari a 62.400, per complessivi 1,9 miliardi di euro, in crescita rispetto agli 1,6 miliardi dell'anno precedente. I casi di trasformazione in rendita, pari a 715 per un importo complessivo di 60 milioni di euro, sono aumentati rispetto al numero pur esiguo del 2023. L'ammontare medio del capitale convertito in rendita risulta di circa 84.000 euro.

* * *

La struttura dell'offerta di opzioni di investimento consta nel complesso di 99 comparti, numero invariato rispetto all'anno precedente. Al loro interno, oltre la metà è costituita da comparti garantiti e obbligazionari; meno numerosi i comparti azionari, previsti dai tre quinti dei fondi negoziali operanti alla fine del 2024.

Il peso rispetto alle risorse accumulate dei comparti bilanciati e obbligazionari, rispettivamente pari, a fine 2024, al 47,5 e al 28,4 per cento in termini di attivo netto, continua a risultare prevalente. La quota dei comparti garantiti è pari al 15,2 per cento; il peso dei comparti azionari, pari all'8,9 per cento, risulta in lieve aumento rispetto al 2023 (7,7 per cento) (Tav. 3.6).

Tav. 3.6

Fondi pensione negoziali – Numero comparti e ANDP per tipologia di comparto (dati di fine anno; valori percentuali per ANDP)				
Tipologia di comparto	Numero comparti		ANDP	
	2023	2024	2023	2024
Garantito	32	33	13,4	15,2
Obbligazionario puro	4	4	2,3	2,3
Obbligazionario misto	16	15	28,7	26,1
Bilanciato	28	27	47,9	47,5
Azionario	19	20	7,7	8,9
Totale	99	99	100,0	100,0

Nel corso del 2024 due fondi pensione negoziali (BYBLOS ed ESPERO) hanno introdotto la possibilità di adesione a un percorso *life-cycle*. In un caso (BYBLOS), il percorso si attiva di *default* in caso di mancata scelta da parte dell'aderente.

Sono complessivamente sette le forme pensionistiche negoziali che offrono l'adesione a percorsi *life-cycle* (BYBLOS, ESPERO, PEGASO, PERSEO SIRIO, SOLIDARIETÀ

VENETO, TELEMACO e PREVIMODA) e, rispetto al precedente anno, sono quasi raddoppiate le posizioni che fanno riferimento a detti percorsi.

Inoltre, un fondo (GOMMAPLASTICA), che aveva un'offerta di investimento limitata a tre comparti, ha aggiunto due profili di investimento caratterizzati da combinazioni predefinite di due dei comparti già in essere.

* * *

Tutte le forme pensionistiche negoziali hanno affidato la gestione amministrativa a soggetti esterni. Il mercato relativo a detta tipologia di servizio continua a rimanere fortemente concentrato; un operatore svolge l'attività per 22 fondi e un secondo soggetto per altri sei.

La titolarità delle funzioni fondamentali risulta prevalentemente affidata in *outsourcing*. In particolare, la funzione di gestione dei rischi risulta esternalizzata per 29 fondi su 33; in 15 casi risulta affidata allo stesso operatore. Solo quattro fondi hanno affidato detta funzione a dipendenti del fondo.

Anche la funzione di revisione interna risulta esternalizzata per 29 fondi su 33. In 19 casi detta funzione è stata affidata allo stesso operatore. Nei quattro casi in cui la funzione non è stata esternalizzata, essa è affidata al collegio sindacale in tre fondi e nella restante forma è attribuita a un dipendente.

* * *

Nel 2024 i costi complessivamente sostenuti dai fondi pensione negoziali ammontano a 213 milioni di euro contro i 196 milioni dell'anno precedente; in rapporto al patrimonio, i costi rimangono sostanzialmente invariati attestandosi allo 0,29 per cento (*Tav. 3.7*).

Gli oneri relativi alla gestione finanziaria sono risultati pari a 140 milioni di euro; ammontavano a 126 milioni nel 2023. Tale incremento è principalmente riconducibile all'aumento delle commissioni di gestione e per le garanzie di risultato. Le spese per la gestione amministrativa, pari a 74 milioni di euro, corrispondono a un importo medio *pro capite* pari a 18 euro. L'incidenza delle spese amministrative in percentuale del patrimonio è in linea con il dato del 2023.

Tav. 3.7

Fondi pensione negoziali – Oneri di gestione

(importi in milioni di euro; valori percentuali sul patrimonio a fine esercizio)

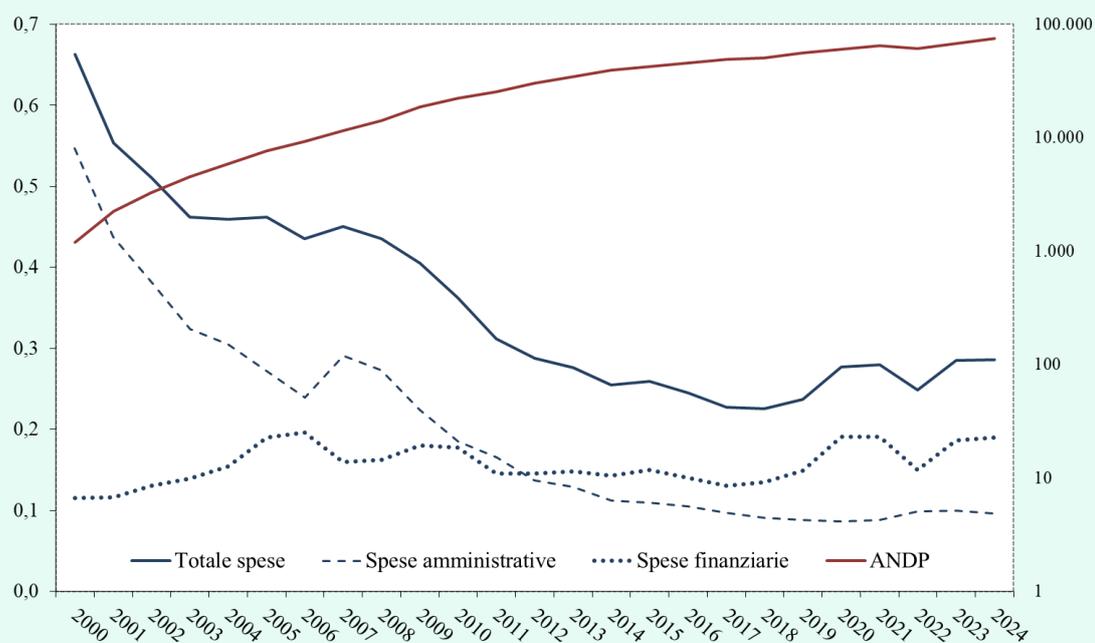
	2023		2024	
	Importi	%	Importi	%
Spese	196	0,29	213	0,29
gestione amministrativa	70	0,10	74	0,10
oneri per i servizi amministrativi acquistati da terzi	16	0,02	17	0,02
spese generali	30	0,04	31	0,04
spese per il personale	21	0,03	23	0,03
oneri diversi	2	..	2	..
gestione finanziaria	126	0,19	140	0,19
commissioni di gestione	116	0,17	129	0,17
commissioni per banca depositaria	10	0,01	11	0,01

La voce “oneri diversi” comprende gli ammortamenti.

Tav. 3.8

Fondi pensione negoziali – Incidenza delle spese sul patrimonio negli anni 2000-2024

(dati di fine anno; incidenza delle spese in percentuale del patrimonio scala di sinistra; ANDP in milioni di euro scala di destra, scala logaritmica)



3.2 La gestione degli investimenti

Le risorse dei fondi negoziali a fine 2024 sono affidate a 42 gestori specializzati, sulla base di 277 mandati (o convenzioni di gestione). Nel totale sono compresi tre mandati che hanno l'obiettivo di gestire l'esposizione al rischio di mercato e al rischio valutario del comparto tramite l'utilizzo di strumenti derivati, senza intervenire sulla composizione del portafoglio titoli (*Tav. 3.9*).

Tav. 3.9

Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione per tipologia di gestore (dati di fine anno; importi in milioni di euro)								
Tipologia di gestore	Numero gestori		Numero mandati		Risorse in gestione			
	2023	2024	2023	2024	2023		2024	
					Importi	%	Importi	%
Imprese italiane								
Assicurazioni	2	2	25	26	6.311	9,4	7.198	9,7
SGR	10	11	103	117	24.459	36,5	31.284	42,0
SIM	2	2	9	8	1.734	2,6	1.792	2,4
Banche	1	-	14	-	3.535	5,3	-	-
Totale	15	15	151	151	36.039	53,7	40.274	54,1
Imprese di altri paesi	27	27	129	126	31.041	46,3	34.204	45,9
Totale	42	42	280	277	67.080	100,0	74.478	100,0
<i>Per memoria:</i>								
Investimenti diretti in quote di OICR					552		731	
Totale risorse in gestione					67.632		75.209	

Con riguardo alla tipologia di gestore a cui sono affidate le risorse, è aumentata la quota delle imprese italiane, dal 53,7 al 54,1 per cento; al loro interno, prevalgono le SGR mentre è uscita dal mercato l'unica banca che alla fine del 2023 risultava affidataria di mandati di gestione. La quota di gestori residenti in altri paesi è pari al 45,9 per cento; considerando nel computo anche i gestori residenti in Italia ma appartenenti a gruppi stranieri, la quota degli operatori esteri sale al 61,9 per cento.

Relativamente al grado di concentrazione del mercato dei mandati di gestione, il 46,3 per cento delle risorse è affidato a cinque gestori, il 73,2 per cento a dieci.

I mandati di natura obbligazionaria sono 105, di cui 42 obbligazionari misti e 63 obbligazionari puri; quelli con garanzia sono 34. I mandati bilanciati sono 33 e quelli azionari 76 (*Tav. 3.10*).

Tav. 3.10

Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione e commissioni per tipologia di mandato
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

Tipologia di mandato	Mandati	Risorse in gestione		Commissioni di gestione	
				2023	2024
	Numero	Importi	%	%	%
Garantito	34	11.282	15,4	0,54	0,52
Obbligazionario puro	63	18.646	25,4	0,09	0,09
Obbligazionari misto	42	15.586	21,3	0,07	0,07
Bilanciato	33	8.879	12,1	0,09	0,08
Azionario	76	18.901	25,8	0,10	0,10
Totale	248	73.294	100,0	0,16	0,15

Sono esclusi 26 mandati in investimenti alternativi e tre mandati relativi alla sola gestione dell'esposizione al rischio valutario e/o di mercato.

Le commissioni di gestione sono calcolate ponderandole per le risorse relative a ciascun mandato. Esse non includono le commissioni di incentivo.

Le commissioni di gestione dei mandati si attestano allo 0,15 per cento del patrimonio complessivamente gestito (in lieve diminuzione rispetto a fine 2023). I mandati più onerosi si confermano essere quelli con garanzia (0,52 per cento delle rispettive risorse, in diminuzione rispetto al 2023); nelle altre tipologie l'onerosità media è compresa tra lo 0,07 e lo 0,10 per cento. Il calcolo esclude le commissioni di incentivo, previste in poco più della metà dei mandati e concentrate soprattutto in quelli azionari e obbligazionari puri.

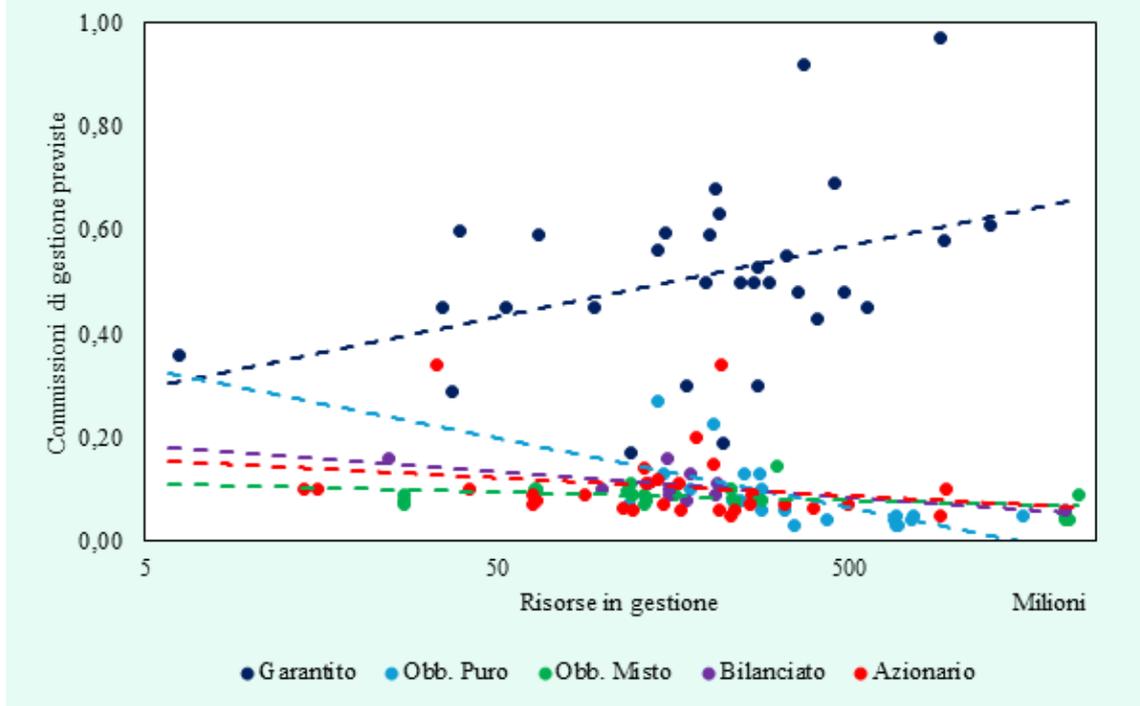
Nella Tav. 3.11 sono rappresentati i costi dei singoli mandati di gestione in funzione delle rispettive dimensioni in termini di masse gestite. Sono esclusi dall'analisi i mandati che prevedono la presenza di commissioni di incentivo, variabili a seconda dei risultati di gestione effettivamente ottenuti.

Si osserva in generale una tendenziale riduzione delle commissioni all'aumentare della massa gestita; fanno eccezione i mandati con garanzia, che invece hanno costi crescenti all'aumentare delle dimensioni e caratterizzati da un'ampia dispersione, anche per effetto della maggiore onerosità delle convenzioni stipulate negli ultimi anni rispetto a quelle di data più risalente.

Tav. 3.11

Fondi pensione negoziali – Relazione tra commissioni di gestione e ammontare di risorse in gestione per tipologia di mandato

(dati di fine anno; valori percentuali; scala logaritmica per l'ascissa, patrimonio in milioni di euro)



Quanto ai soggetti che svolgono la funzione di depositario, il mercato si presenta concentrato su quattro istituti bancari. Quello operante per il numero maggiore di fondi pensione, pari a 18, è italiano.

Nella composizione del portafoglio (*Tav. 3.12*) la quota prevalente è costituita dai titoli di debito pari al 59,6 per cento, in diminuzione rispetto al 2023 (61 per cento circa): la componente in titoli di emittenti governativi rappresenta il 40,3 per cento (41,2 nel 2023), quella in titoli di emittenti privati è pari al 19,3 per cento (19,7 nel 2023). I titoli di Stato italiani pesano l'8,6 per cento (8,4 nel 2023), per un valore di circa 6,5 miliardi di euro.

Tav. 3.12

Fondi pensione negoziali – Composizione delle risorse in gestione*(dati di fine anno; valori percentuali; risorse in gestione in milioni di euro)*

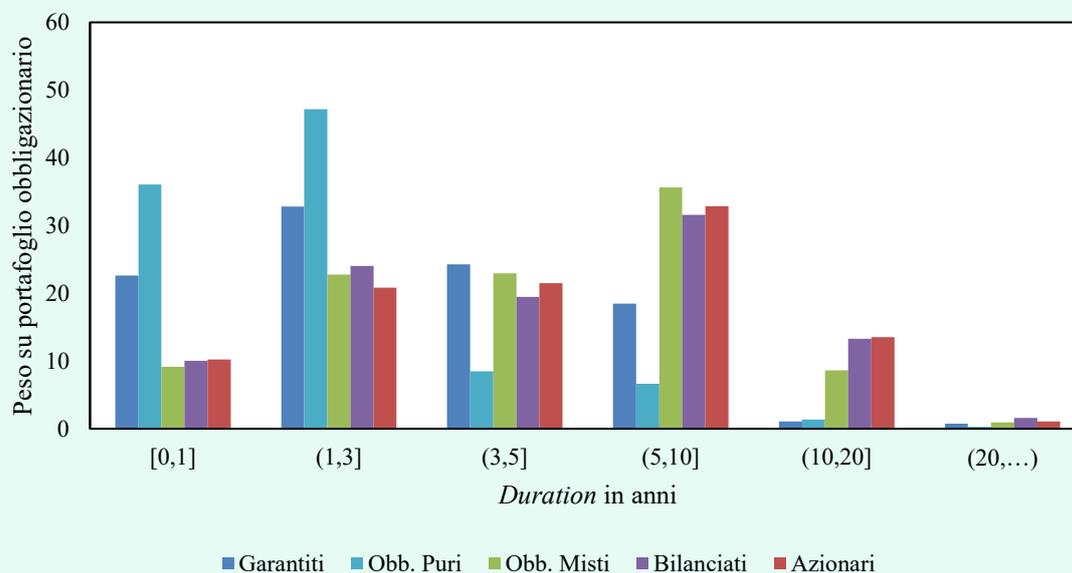
	2023		2024				Totale
	Totale	Tipologia di comparto					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Depositi	4,3	8,6	2,1	3,9	3,0	7,0	4,4
Titoli di Stato	41,2	61,9	59,7	42,9	34,4	23,3	40,3
- di cui: titoli italiani	8,4	20,2	15,2	6,7	6,5	4,7	8,6
Altri titoli di debito	19,7	22,0	29,2	19,0	20,3	7,5	19,3
Titoli di capitale	23,9	3,1	0,0	27,3	27,3	49,8	25,1
OICVM	8,0	2,8	8,5	4,4	11,5	9,1	8,1
Altri OICR	2,1	1,1	0,0	1,8	3,0	2,9	2,3
Altre att. e pass.	0,7	0,4	0,6	0,7	0,4	0,4	0,5
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>							
Risorse in gestione	67.632	11.329	1.713	19.645	35.754	6.768	75.209

Circa il 61 per cento dei titoli di debito detenuti ha una durata finanziaria (cosiddetta *duration*, cfr. *Glossario*) inferiore a cinque anni (percentuale che, a livello di comparto, sale all'80 per cento e al 92 cento, rispettivamente, per i comparti garantiti e per quelli obbligazionari puri); il 29 per cento ha una *duration* compresa tra cinque e dieci anni, mentre per il restante 10 per cento è superiore a dieci anni (*Tav. 3.13*).

La *duration* media del portafoglio obbligazionario a fine 2024 è pari a 4,9 anni, sostanzialmente stabile rispetto al 2023.

Tav. 3.13

Fondi pensione negoziali – Distribuzione dei titoli di debito per fasce di *duration*
(dati di fine 2024; valori percentuali)



La quota investita direttamente in azioni, pari al 25,1 per cento delle risorse gestite (23,9 nel 2023), è costituita per la quasi totalità da titoli quotati.

I depositi si attestano al 4,4 per cento del patrimonio, sostanzialmente stabili rispetto all'anno precedente.

Gli investimenti in OICVM rappresentano l'8,1 per cento del totale degli investimenti (stabili rispetto al 2023).

Aumenta il peso degli altri OICR che si attestano al 2,3 per cento (2,1 nel 2023), per un ammontare pari a 1,8 miliardi di euro (Tav. 3.12).

A fine 2024 circa un miliardo di euro di investimenti in altri OICR è gestito tramite 26 mandati di gestione, sottoscritti da 11 fondi pensione negoziali con diversi gestori specializzati (GEFIA), con un *commitment* complessivo di circa 1,8 miliardi di euro (Tav. 3.14).

Tav. 3.14

Fondi pensione negoziali – Investimenti in altri OICR (dati di fine 2024; importi in milioni di euro)			
	Numero mandati	Risorse	Commitment
Investimenti tramite mandati di gestione	26	1.024	1.775
Progetto Iride (<i>private equity</i>)	6	265	366
Progetto Zefiro (<i>private debt</i>)	5	156	260
Progetto Vesta (infrastrutture)	6	54	168
Altri investimenti alternativi	9	549	981
Investimenti diretti in quote di OICR		731	1.382
<i>di cui: Progetto Economia Reale (multi-asset)</i>		<i>134</i>	<i>286</i>
Totale complessivo		1.755	3.157

Di questi mandati, 17 sono riferiti a iniziative di tipo consortile: sei mandati sono stati sottoscritti nell'ambito del Progetto Iride (*private equity*), iniziativa congiunta promossa da cinque fondi pensione negoziali (per un *commitment* complessivo di 0,37 miliardi di euro) con scadenza 2032; cinque mandati sono stati sottoscritti nell'ambito del Progetto Zefiro (*private debt*), iniziativa congiunta promossa da quattro fondi negoziali (per un *commitment* complessivo di 0,26 miliardi di euro) con scadenza 2031; sei mandati sono stati sottoscritti nell'ambito del Progetto Vesta (fondi dedicati all'investimento in infrastrutture), iniziativa congiunta promossa da cinque fondi negoziali (per un *commitment* complessivo di 0,17 miliardi di euro) con scadenza 2038.

Per quanto riguarda gli investimenti diretti in quote di OICR, figurano quote di 56 fondi chiusi sottoscritte da 18 fondi pensione negoziali, per un totale a fine 2024 di 0,73 miliardi di euro, a fronte di un *commitment* di 1,38 miliardi di euro. I fondi infrastrutturali rappresentano circa il 42 per cento delle sottoscrizioni complessive, seguiti da fondi di *private debt* e di *private equity* (entrambi per circa il 22 per cento) e per la restante parte da fondi immobiliari (circa il 13 per cento). Per un importo di 0,13 miliardi di euro (a fronte di un *commitment* di 0,29 miliardi) fanno capo al Progetto Economia Reale, promosso da Cassa Depositi e Prestiti, Assofondipensione e Fondo Italiano d'Investimento SGR, iniziativa alla quale hanno aderito 15 fondi pensione negoziali.

Al fine di apprezzare l'effettiva esposizione ai mercati azionari dei fondi pensione negoziali, è necessario sommare all'investimento diretto in titoli di capitale quello effettuato tramite OICR e strumenti finanziari derivati (*Tav. 3.15*).

Tav. 3.15**Fondi pensione negoziali – Esposizione effettiva in titoli di capitale***(dati di fine anno; valori percentuali)*

	2023	Tipologia di comparto					2024
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Investimenti diretti	23,9	3,1	-	27,3	27,3	49,8	25,1
Investimenti indiretti	4,8	3,5	-	3,6	6,4	10,5	5,4
tramite OICR	4,4	3,3	-	3,0	6,0	6,8	4,7
tramite derivati	0,5	0,3	-	0,6	0,4	3,7	0,7
Totale	28,7	6,6	-	30,9	33,7	60,2	30,5

L'esposizione effettiva in titoli di capitale risulta complessivamente pari al 30,5 per cento delle risorse in gestione (28,7 nel 2023). Tale risultato è attribuibile principalmente all'esposizione diretta in titoli azionari pari al 25,1 per cento (23,9 nel 2023); l'ulteriore esposizione è attribuibile ai titoli di capitale sottostanti gli OICR pari al 4,7 per cento (4,4 nel 2023) e alle posizioni assunte su strumenti derivati pari allo 0,7 per cento (0,5 nel 2023).

La composizione del portafoglio titoli in base all'area geografica o al paese di residenza dell'emittente viene presentata considerando anche gli investimenti effettuati tramite OICR (*Tav. 3.16*).

Per i titoli di debito, la quota di investimenti in titoli di emittenti di paesi dell'area dell'euro rimane prevalente e rappresenta il 42,7 per cento del portafoglio complessivo (43,3 nel 2023); quelli domestici sono pari all'11,2 per cento (10,8 nel 2023) per un ammontare a fine 2024 di 7,7 miliardi di euro (6,7 miliardi nel 2023).

La quota dei titoli di debito degli emittenti statunitensi rappresenta il 15,7 per cento (16,7 nel 2023), quelli degli emittenti di paesi aderenti all'OCSE sono pari al 6,3 per cento (6,1 nel 2023). Gli investimenti in titoli di debito di paesi non aderenti all'OCSE rappresentano il 2,4 per cento (stabili rispetto al 2023). I titoli di debito giapponesi sono pari all' 1,1 per cento (1,3 nel 2023) e quelli degli altri paesi UE sono pari all'1,1 per cento (0,9 nel 2023).

Tav. 3.16

	2023						2024
	Totale	Tipologia di comparto					Totale
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Titoli di debito	70,6	95,0	100,0	68,2	65,8	38,4	69,1
Italia	10,8	25,4	19,5	8,4	8,9	6,0	11,2
Altri paesi dell'area euro	32,5	60,1	47,0	32,8	24,2	15,4	31,5
Altri paesi dell'UE	0,9	1,3	2,1	1,0	1,1	0,5	1,1
Stati Uniti	16,7	4,4	18,5	15,1	20,2	10,7	15,7
Giappone	1,3	0,4	0,4	0,3	1,8	0,6	1,1
Altri paesi aderenti OCSE	6,1	3,2	10,4	8,3	6,2	4,0	6,3
Paesi non aderenti OCSE	2,3	0,2	2,0	2,2	3,4	1,3	2,4
Titoli di capitale	29,4	5,0	-	31,8	34,2	61,6	30,9
Italia	1,3	0,2	-	1,3	1,6	2,6	1,4
Altri paesi dell'area euro	5,3	1,0	-	6,3	4,9	11,0	5,1
Altri paesi dell'UE	0,6	0,1	-	0,4	0,5	0,8	0,4
Stati Uniti	15,8	2,4	-	17,3	20,2	35,8	17,8
Giappone	1,5	0,3	-	1,3	1,5	2,5	1,3
Altri paesi aderenti OCSE	3,5	0,8	-	3,1	3,6	5,8	3,2
Paesi non aderenti OCSE	1,4	0,1	-	2,1	1,7	3,2	1,7
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>							
Risorse in gestione	67.632	11.329	1.713	19.645	35.754	6.768	75.209

La tavola comprende sia i titoli detenuti direttamente sia quelli detenuti per il tramite degli OICR (cfr. Glossario, "Principio del look-through").

Con riguardo ai titoli di capitale, maggiormente diversificati in relazione al paese di residenza dell'emittente, l'investimento prevalente è quello in titoli emessi da emittenti residenti negli Stati Uniti pari al 17,8 per cento (15,8 nel 2023).

Gli investimenti nell'UE rappresentano circa il 7 per cento del portafoglio azionario, sostanzialmente invariati rispetto al 2023. In tale ambito, le azioni emesse da imprese residenti nel nostro Paese rappresentano l'1,4 per cento del totale (1,3 nel 2023) per un controvalore di circa un miliardo di euro (800 milioni nel 2023). Le azioni di emittenti di altri paesi dell'area dell'euro rappresentano il 5,1 per cento (5,3 nel 2023), quelle di imprese degli altri paesi dell'UE sono pari allo 0,4 per cento (0,6 nel 2023).

Gli altri investimenti azionari riguardano titoli di emittenti degli altri paesi aderenti all'OCSE che rappresentano il 3,2 per cento (3,5 nel 2023), quelli dei paesi non

aderenti all'OCSE pari all'1,7 per cento (1,4 nel 2023) e dei residenti in Giappone pari all'1,3 per cento (1,5 nel 2023).

L'esposizione lorda dei titoli di debito e dei titoli di capitale in valute diverse dall'euro, detenuti anche per il tramite di OICR, è pari al 44,5 per cento (43,5 nel 2023), che si riduce al 15,2 per cento (14,7 nel 2023) per effetto delle operazioni di copertura valutaria effettuate tramite strumenti finanziari derivati.

* * *

Nel 2024, il rendimento medio dei fondi pensione negoziali è stato positivo per tutti i comparti: i comparti azionari e bilanciati hanno registrato un rendimento pari rispettivamente al 10,4 per cento e 6,4 per cento, seguiti dagli obbligazionari misti (5,7 per cento) e dagli obbligazionari puri (3 per cento). I comparti garantiti hanno registrato un rendimento annuo del 3,5 per cento. Il rendimento generale dei fondi negoziali è pari al 6 per cento (*Tav. 3.17*).

Tav. 3.17

Fondi pensione negoziali – Rendimenti netti medi annui (valori percentuali)					
	31.12.2023- 31.12.2024	31.12.2022- 31.12.2024	31.12.2021- 31.12.2024	31.12.2019- 31.12.2024	31.12.2014- 31.12.2024
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
Garantiti	3,5	3,9	0,4	0,5	0,7
Obbligazionari puri	3,0	3,0	0,8	0,6	0,3
Obbligazionari misti	5,7	6,4	0,5	2,1	2,4
Bilanciati	6,4	6,6	0,6	2,0	2,5
Azionari	10,4	10,3	2,3	4,7	4,4
<i>Rendimento generale</i>	<i>6,0</i>	<i>6,4</i>	<i>0,7</i>	<i>2,0</i>	<i>2,2</i>
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	1,9	1,8	3,9	3,3	2,4

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 comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.
Per i periodi pluriennali sono riportati i rendimenti medi annui composti.

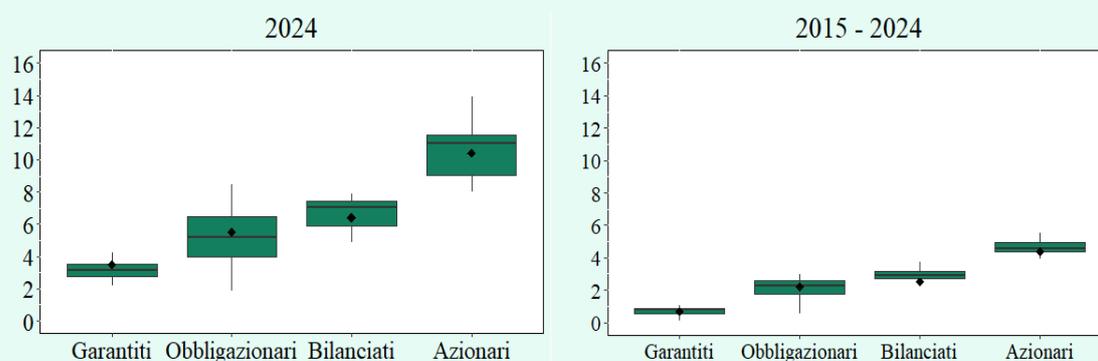
Calcolati su un periodo di osservazione più esteso, pari a dieci anni, i rendimenti annui si mantengono positivi per tutti i comparti, con quelli azionari e bilanciati che hanno registrato un rendimento medio annuo rispettivamente del 4,4 per cento e del 2,5 per cento, seguiti dagli obbligazionari misti (2,4 per cento) e dagli obbligazionari puri (0,3 per cento). Per i comparti garantiti il rendimento medio annuo è dello 0,7 per cento.

Il rendimento medio annuo composto generale è risultato del 2,2 per cento, leggermente inferiore (0,2 punti percentuali) alla rivalutazione del TFR.

Sull'orizzonte decennale i rendimenti medi annui composti presentano una dispersione molto più contenuta rispetto a quelli riferiti all'ultimo anno. In particolare, la riduzione della dispersione è marcata nei comparti azionari e bilanciati, con quasi la totalità dei rendimenti compresa fra il 3,9 e il 5,5 per cento per i comparti azionari e fra il 2,2 e il 3,7 per cento per quelli bilanciati. Nei comparti obbligazionari, quasi la totalità dei rendimenti è compresa fra lo 0,6 e il 3,0 per cento. Nei comparti garantiti l'intervallo è fra lo 0,1 e l'1,1 per cento (Tav. 3.18).

Tav. 3.18

Fondi pensione negoziali – Distribuzione (box plot) dei rendimenti netti medi annui
(valori percentuali)



I box plot rappresentano la distribuzione dei rendimenti annui per il 2024 e la distribuzione dei rendimenti medi annui composti per il periodo inizio 2015–fine 2024.

I valori estremi della scatola (box) raffigurano il primo (Q1) e il terzo (Q3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui altezza rappresenta pertanto la differenza (range) interquartile data da $(Q3-Q1)$. I segmenti esterni al box sono detti baffi (whiskers) la cui lunghezza massima è determinata sottraendo/aggiungendo al primo/terzo quartile $1,5 \times (Q3-Q1)$, dove $(Q3-Q1)$ costituisce appunto il range interquartile e 1,5 è una costante. Il simbolo in grassetto rappresenta la media ponderata.

I comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme con quelli misti.

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

Per il periodo pluriennale sono riportati i rendimenti medi annui composti.

4. I fondi pensione aperti

4.1 L'evoluzione del settore

Alla fine del 2024 sono 2,1 milioni le posizioni in essere presso i fondi pensione aperti, in crescita del 6,8 per cento rispetto alla fine del 2023. A tale numero di posizioni, che include le adesioni multiple riferite a un unico soggetto, corrisponde un numero di iscritti pari a 2 milioni. Le nuove adesioni sono state 190.500, in crescita di 35.400 rispetto al 2023 (*Tav. 4.1*).

Tav. 4.1

	2023		2024	
	Numero/ Importi	Var% 2022/2023	Numero/ Importi	Var% 2023/2024
Fondi pensione aperti – Dati di sintesi <i>(dati di fine anno; flussi annuali per contributi e nuove adesioni; importi in milioni di euro)</i>				
Fondi	40		38	
Posizioni in essere	1.950.372	5,9	2.083.357	6,8
Iscritti	1.901.791	5,9	2.034.492	7,0
Nuove adesioni nell'anno	155.135		190.518	
Contributi	3.057	7,4	3.264	6,8
Prestazioni	1.109	16,9	1.350	21,8
Risorse destinate alle prestazioni	32.619	16,3	37.290	14,3

Le nuove adesioni non considerano quelle derivanti da trasferimenti tra fondi pensione aperti.
I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.

L'attivo netto destinato alle prestazioni è pari a 37,3 miliardi di euro, circa 4,7 miliardi in più rispetto al 2023, con un incremento del 14,3 per cento. A fronte di 3,3 miliardi di euro di contributi incassati, la gestione previdenziale ha registrato uscite per 1,4 miliardi e trasferimenti netti positivi per 406 milioni; il saldo della gestione

finanziaria è stato positivo per 2,4 miliardi di euro. I costi dedotti dall'attivo dei fondi sono stimabili in 430 milioni di euro.

Con riferimento alla struttura del mercato, il numero dei fondi pensione aperti e dei comparti è diminuito attestandosi, rispettivamente, a 38 e 172 unità. Le società attive nel settore restano pari a 30 (*Tav. 4.2*).

Il grado di concentrazione del settore, misurato in base ai fondi gestiti da società appartenenti ai primi cinque gruppi finanziari e assicurativi, è ulteriormente cresciuto rispetto al 2023, raggiungendo il 68,4 per cento.

Alla fine del 2024 la quota di mercato (in rapporto alle risorse in gestione) riferita a fondi gestiti da imprese di assicurazione è pari al 54,1 per cento; segue con il 42,5 per cento la quota relativa ai fondi istituiti da SGR; rimane stabile al 3,5 per cento la quota attribuibile all'unica banca presente nel settore. Bisogna peraltro tenere conto che le società che gestiscono i fondi pensione aperti fanno spesso capo a gruppi bancari, finanziari e assicurativi integrati.

Con riferimento alla ripartizione dell'attivo netto in gestione tra le diverse tipologie di comparti, la quota maggiore, pari al 45,8 per cento, riguarda i comparti bilanciati; seguono i comparti di tipo azionario, con il 27,2 per cento, e quelli garantiti, con il 15,9 per cento; rimane più contenuta la quota relativa ai comparti di tipo obbligazionario, pari all'11,2 per cento.

I piani di tipo *life-cycle* restano poco diffusi: a fine 2024 sono dieci i fondi pensione aperti che li offrono, con un numero di posizioni in essere pari a 417.000 (circa il 32 per cento del totale delle posizioni riferite a tali fondi).

Osservando la distribuzione dei comparti per classi dimensionali dell'attivo netto, sono 23 i comparti con un attivo netto superiore a 500 milioni di euro e 104 quelli il cui attivo netto è compreso tra 25 e 500 milioni di euro.

Tav. 4.2

	2023				2024			
	Società	Fondi/ Comparti	ANDP		Società	Fondi/ Comparti	ANDP	
	Numero	Numero	Importi	%	Numero	Numero	Importi	%
Fondi pensione aperti – Struttura del mercato <i>(dati di fine anno, importi in milioni di euro)</i>								
Fondi aperti gestiti da:								
Assicurazioni	21	29	17.759	54,4	21	27	20.167	54,1
Banche	1	1	1.147	3,5	1	1	1.291	3,5
SGR	8	10	13.713	42,0	8	10	15.832	42,5
SIM	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	30	40	32.619	100,0	30	38	37.290	100,0
<i>Per memoria:</i>								
Fondi dei 5 maggiori gruppi per ANDP		16	22.150	67,9		16	25.518	68,4
Comparti per tipologia								
Garantito		42	5.453	16,7		39	5.912	15,9
Obbligazionario puro		23	1.320	4,0		21	1.570	4,2
Obbligazionario misto		22	2.349	7,2		20	2.608	7,0
Bilanciato		57	15.115	46,3		54	17.071	45,8
Azionario		39	8.382	25,7		38	10.129	27,2
Totale		183	32.619	100,0		172	37.290	100,0
Comparti per classi dimensionali dell'attivo netto								
superiore a 500 mln		21	17.731	54,4		23	21.293	57,1
compreso tra 25 e 500 mln		105	14.302	43,8		104	15.540	41,7
inferiore a 25 mln		57	586	1,8		45	457	1,2

Le posizioni interessate da riallocazioni tra comparti dello stesso fondo sono state circa 60.000, per un ammontare complessivo di 1,7 miliardi di euro.

I fondi che emettono differenti classi di quote sono 20. L'emissione di differenti classi di quote è funzionale al riconoscimento, per determinate categorie di aderenti, di agevolazioni sulle commissioni di gestione. Il totale dell'attivo netto riconducibile a classi di quote caratterizzate da dette agevolazioni è di 6,7 miliardi di euro.

Alla fine del 2024, le posizioni dei lavoratori dipendenti risultano pari a 1,2 milioni di cui l'81 per cento su base individuale e solo il 19 per cento di tipo collettivo (Tav. 4.3).

I lavoratori autonomi iscritti a fondi pensione aperti sono 456.600; le posizioni riconducibili ad “altri iscritti” (soggetti che non svolgono attività di lavoro quali, ad esempio, i familiari fiscalmente a carico degli iscritti e i non occupati) sono 418.800

Tav. 4.3

Fondi pensione aperti – Posizioni in essere per condizione professionale (dati di fine anno)				
Condizione professionale	2023		2024	
	Numero	%	Numero	%
Lavoratori autonomi	444.839	22,8	456.576	21,9
Lavoratori dipendenti	1.112.259	57,0	1.207.999	58,0
<i>adesioni collettive</i>	220.011		229.306	
<i>adesioni individuali</i>	892.248		978.693	
Altri iscritti	393.274	20,2	418.782	20,1
Totale	1.950.372	100,0	2.083.357	100,0

La voce “altri iscritti” ricomprende le posizioni di coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, di coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico e degli iscritti non classificati. In relazione ai lavoratori dipendenti, le adesioni collettive comprendono i cosiddetti accordi plurimi.

Nel 2024 i contributi incassati dai fondi pensione aperti sono stati pari a 3,3 miliardi di euro (in crescita di 207 milioni rispetto al 2023, pari al 6,8 per cento). I lavoratori dipendenti hanno versato 2,2 miliardi di euro; di questi, poco più di un miliardo si riferisce al flusso di TFR (Tav. 4.4).

Le posizioni individuali non alimentate da contributi sono 788.000 (740.000 nel 2023), pari al 38 per cento del totale; si tratta principalmente di adesioni individuali. Il fenomeno delle sospensioni contributive è più rilevante tra i lavoratori autonomi (50 per cento) e gli altri iscritti (44 per cento); risulta elevata anche la quota dei lavoratori dipendenti non versanti (31 per cento).

Il contributo medio degli iscritti, stabile rispetto al dato registrato nel 2023, è di 2.560 euro; tale contributo è risultato di 2.720 euro per i lavoratori dipendenti, mentre quello dei lavoratori autonomi si è attestato a 2.780 euro; per gli altri iscritti la contribuzione media è di 1.760 euro.

Tav. 4.4

Fondi pensione aperti – Flussi contributivi per condizione professionale (dati di fine anno; contributi raccolti in milioni di euro; contributo medio in euro)		
	Contributi raccolti	
	2023	2024
Lavoratori dipendenti	2.053	2.233
<i>a carico del lavoratore</i>	948	978
<i>a carico del datore di lavoro</i>	196	220
<i>TFR</i>	909	1.036
Lavoratori autonomi	602	625
Altri iscritti	402	406
Totale	3.057	3.264
<i>Per memoria</i>		
Contributo medio per iscritto	2.560	2.560
<i>Lavoratori dipendenti</i>	2.720	2.720
<i>Lavoratori autonomi</i>	2.770	2.780
<i>Altri iscritti</i>	1.800	1.760
<p>I cosiddetti “altri iscritti” comprendono coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, i soggetti fiscalmente a carico di altri e tutti gli altri iscritti non classificati.</p> <p>I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.</p> <p>Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.</p>		

Il saldo della gestione previdenziale nella fase di accumulo è risultato pari a 2,3 miliardi di euro, in aumento di 68 milioni rispetto al 2023 (Tav. 4.5).

I trasferimenti da e verso altre forme previdenziali registrano un saldo netto positivo di 15.650 posizioni in essere per complessivi 406 milioni di euro. I trasferimenti tra fondi pensione aperti risultano pari a 22.200 (12.100 nel 2023).

Le anticipazioni erogate sono risultate pari a 28.200 (24.300 nel 2023), per complessivi 329 milioni di euro; il 72 per cento delle richieste si riferisce alle “*ulteriori esigenze*” degli aderenti (fattispecie di cui all'art. 11 co. 7 lett. *c*) del Decreto lgs. 252/2005).

Per quanto riguarda le altre voci di uscita si registra un lieve incremento del numero dei riscatti, pari a 11.100 unità, per un ammontare complessivo di 330 milioni di euro.

Le prestazioni pensionistiche in forma di capitale sono risultate 21.800, in aumento di circa 2.000 unità rispetto al 2023, per un importo di 642 milioni di euro (513 nel 2023).

Le posizioni trasformate in rendita sono state 622, per un totale di 50 milioni di euro.

Tav. 4.5

Fondi pensione aperti – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo (dati di flusso; importi in milioni di euro)				
	Numero		Importi	
	2023	2024	2023	2024
Contributi previdenziali			3.057	3.264
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	21.459	25.989	475	616
Entrate della gestione previdenziale			3.531	3.880
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	9.034	10.339	171	210
Anticipazioni	24.259	28.213	273	329
Riscatti	10.614	11.086	276	330
Prestazioni pensionistiche in forma di capitale	19.824	21.823	513	642
Trasformazioni in rendita	502	622	47	50
Uscite della gestione previdenziale			1.279	1.560
Raccolta netta			2.252	2.320
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra fondi pensione aperti	12.088	22.244	252	455
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	-	8.373	-	129
I contributi previdenziali sono al netto dei premi per prestazioni assicurative accessorie. Gli importi erogati sotto forma di RITA sono inclusi nei riscatti. I trasferimenti rispetto ad altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti tra fondi pensione aperti.				

4.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2024 gli investimenti dei fondi pensione aperti risultano costituiti per il 45,7 per cento da titoli di debito e per il 29,9 per cento da titoli di capitale. Gli OICR si attestano al 19,5 per cento e i depositi al 5,2 per cento (Tav. 4.6).

Gli investimenti in titoli di Stato aumentano di 1,6 punti percentuali, attestandosi al 37,2 per cento del totale, mentre diminuiscono di 1,4 punti percentuali gli investimenti in titoli di debito di altri emittenti, che rappresentano l'8,5 per cento dell'attivo netto.

Nel portafoglio dei titoli di Stato, il 17,2 per cento (15 nel 2023) è costituito da titoli del debito pubblico italiano, per un valore di circa 6,4 miliardi di euro.

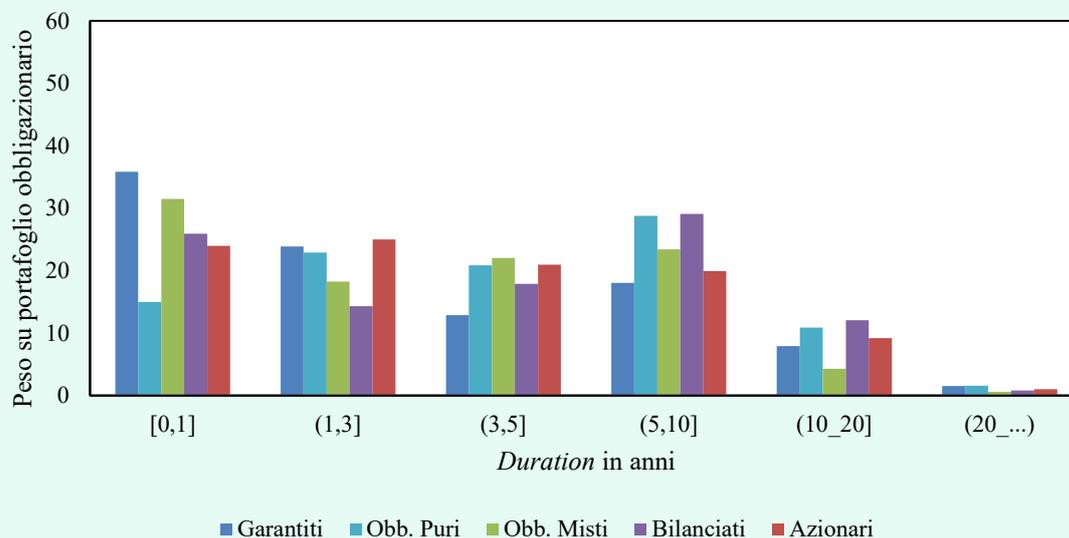
Tav. 4.6

	2023		2024				Totale
	Totale	Tipologia di comparto					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Depositi	4,4	3,0	5,7	2,5	5,0	7,2	5,2
Titoli di Stato	35,6	61,0	64,3	57,9	38,4	11,7	37,2
- di cui: titoli italiani	15,0	38,5	17,7	20,4	16,7	4,6	17,2
Altri titoli di debito	9,9	15,7	21,1	21,5	6,4	2,7	8,5
Titoli di capitale	29,3	2,3	-	7,8	31,7	53,4	29,9
OICVM	18,3	15,4	7,2	8,4	17,1	26,9	18,5
Altri OICR	0,9	1,1	0,1	0,8	1,4	0,3	1,0
Altre attività e passività	1,6	1,5	1,6	1,1	-0,1	-2,2	-0,3
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>							
ANDP	32.619	5.912	1.570	2.608	17.071	10.129	37.290

Il 65 per cento dei titoli di debito detenuti ha una durata finanziaria (cosiddetta *duration*, cfr. *Glossario*) inferiore a cinque anni, per il 24 per cento è compresa tra cinque e dieci anni, mentre per il restante 11 per cento supera i dieci anni (*Tav. 4.7*).

La *duration* media del portafoglio obbligazionario a fine 2024 è pari a 4,5 anni, in aumento rispetto al 2023 (4,4 anni).

Tav. 4.7

Fondi pensione aperti – Distribuzione dei titoli di debito per fasce di *duration**(dati di fine 2024; valori percentuali)*

L'incidenza dei titoli di capitale è pari al 29,9 per cento, in aumento rispetto al 29,3 per cento del 2023.

In lieve aumento rispetto al 2023 sia gli investimenti in quote di OICVM (dal 18,3 al 18,5 per cento) sia gli investimenti in quote di altri OICR (dallo 0,9 all'1 per cento), questi ultimi costituiti per la gran parte da quote di fondi mobiliari chiusi. I depositi aumentano dal 4,4 al 5,2 per cento.

La composizione del portafoglio titoli in base all'area geografica o al paese di residenza dell'emittente è presentata considerando non solo gli investimenti diretti ma anche quelli effettuati tramite OICR (*Tav. 4.8*).

Tav. 4.8

Fondi pensione aperti – Composizione del portafoglio titoli per area geografica*(dati di fine anno; valori percentuali; ANDP in milioni di euro)*

	2023						2024
	Totale	Tipologia di comparto					Totale
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Titoli di debito	56,6	95,4	100,0	88,8	55,8	16,6	55,7
Italia	18,9	44,5	25,3	24,7	20,1	5,5	20,6
Altri paesi dell'area euro	26,2	36,1	58,8	45,2	23,3	8,0	24,3
Altri paesi dell'UE	0,8	1,7	1,1	1,6	0,5	0,2	0,7
Stati Uniti	6,4	3,5	10,2	11,6	8,0	2,4	6,1
Giappone	0,4	0,5	0,4	0,8	0,3	0,1	0,3
Altri paesi aderenti OCSE	2,1	3,6	3,0	4,5	1,7	0,4	1,9
Paesi non aderenti OCSE	1,7	5,5	1,3	0,4	1,8	0,0	1,8
Titoli di capitale	43,4	4,6	-	11,2	44,2	83,4	44,3
Italia	2,6	0,3	-	0,5	4,0	3,4	2,8
Altri paesi dell'area euro	11,9	2,1	-	4,5	11,1	18,8	10,8
Altri paesi dell'UE	0,6	0,0	-	0,2	0,5	1,2	0,6
Stati Uniti	21,6	1,7	-	4,4	23,0	46,6	23,7
Giappone	2,3	0,1	-	0,3	1,9	4,1	2,0
Altri paesi aderenti OCSE	3,8	0,3	-	1,1	3,3	8,2	3,8
Paesi non aderenti OCSE	0,6	0,0	-	0,1	0,5	1,1	0,5
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>							
ANDP	32.619	5.912	1.570	2.608	17.071	10.129	37.290

Per l'allocazione geografica si fa riferimento al paese di residenza degli emittenti. La tavola comprende gli investimenti in titoli effettuati sia direttamente sia per il tramite degli OICR (cfr. Glossario, "Principio del look-through").

Per quanto riguarda i titoli di debito, la quota di investimenti in titoli di emittenti dell'area dell'euro risulta largamente prevalente ed è pari al 44,9 per cento del portafoglio complessivo (45,1 nel 2023): in particolare, diminuiscono gli investimenti in titoli di debito degli emittenti di altri paesi dell'area dell'euro pari al 24,3 per cento (26,2 nel 2023), mentre aumentano gli investimenti nei titoli di debito domestico che rappresentano il 20,6 per cento (18,9 nel 2023) per un ammontare complessivo di 7,2 miliardi di euro.

La quota rappresentata dai titoli di debito di emittenti statunitensi è pari al 6,1 per cento (6,4 nel 2023), gli emittenti di paesi aderenti all'OCSE rappresentano l'1,9 per cento (2,1 nel 2023). Stabili le quote rappresentate dai titoli dei paesi non aderenti all'OCSE (1,8 per cento), dei paesi europei che non partecipano alla moneta unica (0,7 per cento) e degli emittenti giapponesi (0,3 per cento).

Per i titoli di capitale, la quota di emittenti di paesi dell'UE rappresenta il 14,2 per cento del portafoglio complessivo, in diminuzione rispetto al 15,1 del 2023; gli investimenti in azioni emesse da imprese residenti nel nostro Paese ammontano a circa 987 milioni di euro (788 nel 2023). La restante parte è costituita per il 23,7 per cento da titoli di emittenti statunitensi (21,6 nel 2023); i titoli di emittenti di altri paesi aderenti all'OCSE sono il 3,8 per cento (stabili rispetto al 2023), i titoli di emittenti giapponesi rappresentano il 2 per cento (2,3 nel 2023), quelli dei paesi non aderenti all'OCSE sono pari allo 0,5 per cento.

L'esposizione lorda dei titoli di debito e dei titoli di capitale in valute diverse dall'euro, detenuti anche per il tramite di OICR, è pari al 36,5 per cento (34,6 nel 2023), che si riduce al 12,7 per cento del patrimonio (15,6 nel 2023) per effetto delle operazioni di copertura valutaria effettuate tramite strumenti derivati.

L'esposizione effettiva del portafoglio in titoli di capitale (*Tav. 4.9*), misurata considerando anche gli investimenti effettuati tramite gli OICR e le posizioni in titoli di capitale derivanti dall'utilizzo di strumenti derivati, risulta complessivamente pari al 42,2 per cento, in crescita rispetto al 40,8 del 2023; tale risultato è dovuto a un aumento dell'esposizione diretta in titoli azionari dal 29,3 al 29,9 per cento, nonché della quota di investimenti effettuati tramite OICR dal 10,7 all'11,5 per cento.

Tav. 4.9

Fondi pensione aperti – Esposizione effettiva in titoli di capitale

(dati di fine anno; valori percentuali)

	2023		2024				Totale
	Totale	Tipologia di comparto					
		Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	
Investimenti diretti	29,3	2,3	-	7,8	31,7	53,4	29,9
Investimenti indiretti	11,5	3,9	-	3,5	9,8	25,3	12,2
tramite OICR	10,7	2,2	-	2,9	9,7	24,1	11,5
tramite derivati	0,8	1,7	-	0,6	0,1	1,2	0,7
Totale	40,8	6,2	-	11,4	41,6	78,7	42,2

L'esposizione considera anche gli investimenti effettuati tramite gli OICR e le posizioni in titoli di capitale derivanti dall'utilizzo di strumenti derivati.

Nel 2024 il rendimento medio dei fondi pensione aperti è stato positivo per tutti i comparti: i comparti azionari e bilanciati hanno registrato un rendimento pari rispettivamente al 10,4 e al 6,6 per cento, seguiti dagli obbligazionari puri (2 per cento) e dagli obbligazionari misti (2,9 per cento). I comparti garantiti hanno registrato un

rendimento annuo del 3,1 per cento. Il rendimento generale dei fondi aperti è stato pari al 6,5 per cento.

I rendimenti medi a dieci anni sono positivi per tutte le linee di investimento. In particolare, i comparti azionari e bilanciati hanno reso mediamente il 4,7 e il 2,7 per cento, gli obbligazionari misti lo 0,7 per cento, mentre sono rimasti invariati gli obbligazionari puri. Le linee di investimento garantite hanno reso in media lo 0,4 per cento. Il rendimento medio annuo composto generale è del 2,4 per cento, in linea con la rivalutazione del TFR (*Tav. 4.10*).

Tav. 4.10

Fondi pensione aperti – Rendimenti netti medi annui

(valori percentuali)

Tipologia di comparto	31.12.2023- 31.12.2024	31.12.2022- 31.12.2024	31.12.2021- 31.12.2024	31.12.2019- 31.12.2024	31.12.2014- 31.12.2024
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
Garantiti	3,1	3,9	0,0	0,2	0,4
Obbligazionari puri	2,0	3,2	-1,7	-0,9	0,0
Obbligazionari misti	2,9	3,6	-0,3	0,3	0,7
Bilanciati	6,6	7,4	0,7	2,5	2,7
Azionari	10,4	10,9	2,4	5,1	4,7
<i>Rendimento generale</i>	6,5	7,2	0,9	2,4	2,4
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	1,9	1,8	3,9	3,3	2,4

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.

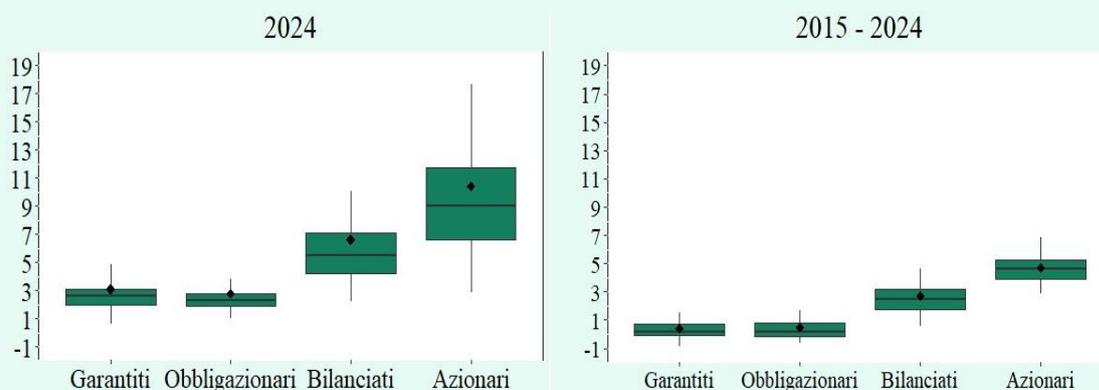
Per i periodi pluriennali sono riportati i rendimenti medi annui composti.

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

Sull'orizzonte decennale, oltre a essere tutti positivi, i rendimenti medi annui composti presentano una dispersione più contenuta rispetto a quelli riferiti all'ultimo anno. In particolare, nei comparti azionari e bilanciati la quasi totalità dei rendimenti è compresa, rispettivamente, fra il 2,9 e il 6,9 per cento e fra lo 0,5 e il 4,6 per cento. Nelle linee obbligazionarie essi sono compresi fra il -0,6 e l'1,7 per cento. Nei comparti garantiti l'intervallo è compreso fra il -1 e l'1,5 per cento (*Tav. 4.11*).

Tav. 4.11

Fondi pensione aperti – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti medi annui (valori percentuali)



I *box plot* rappresentano la distribuzione dei rendimenti annui per il 2024 e la distribuzione dei rendimenti medi annui composti per il periodo 2015-2024.

I valori estremi della scatola (*box*) raffigurano il primo (Q_1) e il terzo (Q_3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui altezza rappresenta pertanto la differenza (*range*) interquartile data da $(Q_3 - Q_1)$. I segmenti esterni al *box* sono detti baffi (*whiskers*) la cui lunghezza massima è determinata sottraendo/aggiungendo al primo/terzo quartile $1,5 \times (Q_3 - Q_1)$, dove $(Q_3 - Q_1)$ costituisce appunto il *range* interquartile e 1,5 è una costante. Il simbolo in grassetto rappresenta la media ponderata.

I comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme con quelli misti.

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

Per il periodo pluriennale sono riportati i rendimenti medi annui composti.

5. I piani individuali pensionistici di tipo assicurativo

5.1 L'evoluzione del settore

Alla fine del 2024 sono 3,9 milioni le posizioni in essere nei piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (di seguito, “PIP “nuovi” o “PIP”), in aumento del 2,2 per cento rispetto al 2023. Nell'anno le nuove adesioni sono state 205.800, in crescita di 20.800 rispetto all'anno precedente. Al netto delle iscrizioni multiple riferite a una stessa persona, il numero degli iscritti ai PIP risulta pari a circa 3,7 milioni (*Tav. 5.1*).

Tav. 5.1

	2023		2024	
	Numero/ Importi	Var.% 2022/2023	Numero/ Importi	Var.% 2023/2024
PIP – Dati di sintesi				
<i>(dati di fine anno; flussi annuali per contributi e nuove adesioni; importi in milioni di euro)</i>				
PIP “nuovi”	68		69	
Posizioni in essere	3.781.107	2,2	3.864.520	2,2
Iscritti	3.602.637	2,2	3.693.040	2,5
Nuove adesioni nell'anno	185.069		205.840	
Contributi	5.100	2,3	5.341	4,7
Prestazioni	2.037	16,7	2.337	14,7
Risorse destinate alle prestazioni	49.938	9,8	54.726	9,6
PIP “vecchi”				
Posizioni in essere	294.063		282.536	
<i>di cui: lavoratori dipendenti</i>	<i>103.772</i>		<i>99.698</i>	
Iscritti allo stesso tempo a PIP nuovi e vecchi	38.567		37.202	
Contributi	240		230	
Risorse destinate alle prestazioni	6.844		7.200	
Le nuove adesioni non considerano quelle derivanti da trasferimenti tra PIP “nuovi”.				
I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.				
Le risorse destinate alle prestazioni comprendono le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo <i>unit linked</i> .				

Per quanto riguarda i PIP “vecchi” (*cf. Glossario*), con riferimento ai quali il Decreto lgs. 252/2005 ha previsto che non sia più possibile stipulare nuovi contratti, né destinarvi il TFR, le posizioni in essere alla fine del 2024 sono 283.000 unità, circa 12.000 in meno dell’anno precedente.

Le risorse destinate alle prestazioni, 54,7 miliardi di euro, sono cresciute del 9,6 per cento (circa 4,8 miliardi di euro) rispetto al 2023. Tale incremento è stato superiore rispetto al saldo positivo della gestione previdenziale (2,9 miliardi) per effetto dei risultati positivi della gestione finanziaria (1,9 miliardi di euro). I costi dedotti dalle risorse dei PIP sono stimabili in circa 952 milioni di euro.

Alla fine del 2024, risultano operativi 69 PIP, uno in più del 2023; di questi, 35 sono chiusi al collocamento (*Tav. 5.2*).

Tav. 5.2

PIP “nuovi” – Struttura del mercato (dati di fine anno; importi in milioni di euro)				
	2023		2024	
Numero PIP	68		69	
Imprese di assicurazione attive nel settore	32		33	
	Attività nette		Attività nette	
	Importi	%	Importi	%
Linee di investimento per tipologia				
Ramo I (gestioni separate)	35.861	71,8	37.734	68,9
Ramo III (<i>unit linked</i>)	14.077	28,2	16.993	31,1
<i>Obbligazionaria</i>	2.151	4,3	2.507	4,6
<i>Bilanciata</i>	5.377	10,8	6.408	11,7
<i>Azionaria</i>	6.549	13,1	8.078	14,8
Totale	49.938	100,0	54.726	100,0
Linee per classi dimensionali delle attività nette				
superiori a 500 mln	39.280	78,7	43.251	79,0
comprese tra 25 e 500 mln	10.034	20,1	10.852	19,8
inferiori a 25 mln	624	1,3	623	1,1
<i>Per memoria:</i>				
PIP dei 5 maggiori gruppi per attività nette	40.823	81,7	44.919	82,1

Per linea di investimento si intende la gestione separata, il fondo interno ovvero l’OICR al quale è collegata la rivalutazione della posizione individuale. Le linee bilanciate includono le linee flessibili.
Per attività nette si fa riferimento agli investimenti complessivi della gestione separata, del fondo interno ovvero dell’OICR, inclusi i casi in cui essi sono relativi a PIP tra loro distinti (ma comunque istituiti dalla medesima società).

Nei PIP le linee di investimento possono essere realizzate tramite gestioni separate di ramo I oppure attraverso gestioni di ramo III collegate a fondi interni ovvero

a OICR (cfr. *Glossario*, voce “Contratti di assicurazione sulla vita”). Rimane prevalente il peso delle gestioni separate in cui risulta investito il 68,9 per cento delle risorse, seppur in calo di 2,9 punti percentuali rispetto al 2023. Nelle linee di ramo III affluisce il 31,1 per cento delle risorse, così ripartito: 14,8 per cento in linee azionarie, 11,7 per cento in linee bilanciate e 4,6 per cento in linee obbligazionarie.

I PIP che hanno più di una linea di investimento sono 53 e, in tale ambito, sono 20 i piani che prevedono percorsi di tipo *life-cycle*.

Riguardo alla distribuzione delle posizioni in essere secondo la condizione professionale, il 64,9 per cento fa capo a lavoratori dipendenti, il 19,2 per cento fa riferimento a lavoratori autonomi e il restante 15,9 per cento a soggetti che non svolgono attività di lavoro, quali i familiari fiscalmente a carico degli iscritti e i non occupati (*Tav. 5.3*).

Tav. 5.3

PIP “nuovi” – Posizioni in essere per condizione professionale (dati di fine anno)				
Condizione professionale	2023		2024	
	Numero	%	Numero	%
Lavoratori autonomi	734.548	19,4	742.331	19,2
Lavoratori dipendenti	2.430.081	64,3	2.506.870	64,9
Altri iscritti	616.478	16,3	615.319	15,9
Totale iscritti	3.781.107	100,0	3.864.520	100,0

La voce “altri iscritti” ricomprende le posizioni di coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, di coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico, nonché degli altri iscritti non classificati.

Il flusso contributivo raccolto dai PIP nell'anno ammonta a 5,3 miliardi di euro (241 milioni in più rispetto all'anno precedente). Sulle posizioni dei lavoratori dipendenti sono confluiti 3,7 miliardi di euro; di questi, il 33 per cento è costituito da quote di TFR. I contributi relativi ai lavoratori autonomi sono pari a poco più di un miliardo di euro e quelli relativi agli altri iscritti a 600 milioni (*Tav. 5.4*).

Tav. 5.4

PIP “nuovi” – Flussi contributivi per condizione professionale
(dati di flusso; contributi raccolti in milioni di euro; contributo medio in euro)

	Contributi raccolti	
	2023	2024
Lavoratori dipendenti	3.449	3.673
<i>di cui: TFR</i>	<i>1.094</i>	<i>1.219</i>
Lavoratori autonomi	1.033	1.061
Altri iscritti	619	608
Totale	5.100	5.341
<i>Per memoria:</i>		
Contributo medio per iscritto	2.160	2.200
<i>Lavoratori dipendenti</i>	<i>2.120</i>	<i>2.180</i>
<i>Lavoratori autonomi</i>	<i>2.680</i>	<i>2.690</i>
<i>Altri iscritti</i>	<i>1.790</i>	<i>1.770</i>

I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.

I cosiddetti “altri iscritti” comprendono coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, i soggetti fiscalmente a carico e tutti gli altri iscritti non classificati.

Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell’anno di riferimento.

Le posizioni prive di versamenti nel 2024 sono 1,4 milioni, il 36 per cento del totale. Il fenomeno delle sospensioni contributive è così distribuito: tra i lavoratori dipendenti, i non versanti ammontano al 31 per cento; tra i lavoratori autonomi, al 45 per cento, mentre tra gli altri iscritti le sospensioni contributive si attestano al 44 per cento.

Il contributo medio degli iscritti, per i quali risultano effettuati versamenti nel corso dell’anno, si è attestato a 2.200 euro, in leggero aumento rispetto al 2023. Per i lavoratori autonomi il contributo medio è risultato di 2.690 euro mentre quello dei lavoratori dipendenti è stato pari a 2.180 euro; per gli altri iscritti la contribuzione media è stata di 1.770 euro.

Il saldo della gestione previdenziale del settore è risultato pari a circa 2,9 miliardi di euro (Tav. 5.5).

Tav. 5.5

PIP “nuovi” – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo*(dati di flusso; importi in milioni di euro)*

	Numero		Importi	
	2023	2024	2023	2024
Contributi previdenziali			5.085	5.311
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	7.534	16.724	184	339
Entrate della gestione previdenziale			5.269	5.650
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	18.502	26.740	334	429
Anticipazioni	51.235	54.588	380	421
Riscatti	21.621	21.270	218	230
Prestazioni pensionistiche in forma di capitale	62.039	68.054	1.401	1.641
Trasformazioni in rendita	628	778	39	45
Uscite della gestione previdenziale			2.371	2.767
Raccolta netta			2.898	2.883
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra PIP	34.518	23.266	451	349
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	<i>3.861</i>	<i>-</i>	<i>25</i>	<i>-</i>

I contributi previdenziali sono al netto dei premi per prestazioni assicurative accessorie. Gli importi erogati sotto forma di RITA sono inclusi nei riscatti.

I trasferimenti rispetto ad altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti tra PIP.

I trasferimenti verso altre forme pensionistiche complementari registrano un saldo netto negativo in termini di numerosità (10.000 unità) cui corrisponde un saldo negativo di 90 milioni di euro. Risultano circa 23.300 i trasferimenti tra PIP.

Le richieste di anticipazione sono risultate 54.600 (3.300 in più rispetto al 2023), per complessivi 421 milioni di euro; il 68 per cento di queste fa riferimento alle anticipazioni per “*ulteriori esigenze*” degli aderenti (ai sensi dell’art. 11 co. 7 lett. *c*) del Decreto lgs. 252/2005).

Nel 2024 sono state liquidate richieste di riscatto relative a 21.300 posizioni, per complessivi 230 milioni di euro. Nella maggior parte dei casi si tratta di riscatti totali.

Aumentano le prestazioni pensionistiche in forma di capitale, attestandosi a 68.100 unità (6.000 in più rispetto al 2023), per un ammontare totale pari a 1,6 miliardi di euro. Il numero delle posizioni trasformate in rendita continua a essere modesto (778 unità, per un importo complessivo pari a 45 milioni di euro).

5.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2024 le attività nette delle gestioni riconducibili ai PIP ammontano complessivamente a 55,9 miliardi di euro, ripartite tra gestioni di ramo I (per 38,9 miliardi di euro) e di ramo III (per 17 miliardi di euro).

Le attività delle gestioni di ramo I, contabilizzate al costo storico, risultano investite prevalentemente in titoli di debito, per una quota pari all'85 per cento; i titoli di capitale costituiscono l'1,9 per cento e gli OICR il 9,7 per cento (*Tav. 5.6*).

I titoli di debito restano sostanzialmente invariati, con una limitata ricomposizione dai titoli di Stato, scesi dal 57,4 per cento del 2023 al 57,1 del 2024, verso i titoli di debito di altri emittenti, saliti dal 27,5 al 27,9 per cento.

Nell'ambito degli investimenti in titoli di Stato, si riduce al 31,3 per cento (32,9 nel 2023) il peso dei titoli del debito pubblico italiano, per un valore complessivo di 12,2 miliardi di euro.

Tav. 5.6

PIP “nuovi” – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo I		
<i>(dati di fine anno; valori percentuali; attività nette in milioni di euro)</i>		
	2023	2024
Depositi	1,7	1,8
Titoli di Stato	57,4	57,1
- di cui: titoli italiani	32,9	31,3
Altri titoli di debito	27,5	27,9
Titoli di capitale	2,0	1,9
OICVM	5,4	5,0
Altri OICR	4,5	4,7
Altre attività e passività	1,6	1,5
Totale	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>		
Attività nette	36.889	38.870

L'investimento in azioni rimane pressoché stabile rispetto al 2023. I titoli di capitale domestici rappresentano il 6,1 per cento del totale dei titoli di capitale (7 nel 2023), per un valore di circa 45,5 milioni di euro (52,4 nel 2023).

L'investimento in quote di OICVM diminuisce dal 5,4 per cento del 2023 al 5 per cento, mentre le quote di altri OICR sono pari al 4,7 per cento del totale (4,5 nel 2023); questi ultimi sono costituiti per il 24 per cento da quote di fondi immobiliari.

Completano il quadro i depositi, che si attestano all'1,8 per cento (stabili rispetto al 2023).

Il portafoglio complessivo delle gestioni di ramo III (*Tav. 5.7*) risulta costituito per il 22,5 per cento da titoli di debito, per il 39 per cento da titoli di capitale e per il 36 per cento da quote di OICVM.

Tra gli investimenti in titoli di debito, la quota dei titoli di Stato rappresenta il 18,2 per cento (stabile rispetto al 2023); quella relativa agli altri titoli di debito è pari al 4,3 per cento (4,6 nel 2023).

I titoli del debito pubblico italiano detenuti direttamente rappresentano il 6,2 per cento del portafoglio titoli di Stato, in diminuzione dello 0,8 per cento rispetto al 2023, con un valore di mercato pari a 1,1 miliardi di euro (980 milioni di euro nel 2023).

Tav. 5.7

	2023		2024		
	Totale	Tipologia di linea			Totale
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Depositi	2,6	1,1	2,9	2,6	2,5
Titoli di Stato	18,1	73,7	15,7	2,9	18,2
- di cui: titoli italiani	7,0	25,8	4,8	1,3	6,2
Altri titoli di debito	4,6	19,0	3,1	0,6	4,3
Titoli di capitale	38,5	-	12,0	72,5	39,0
OICVM	35,3	5,3	65,9	21,8	36,0
Altri OICR	-	-	-	-	-
Altre attività e passività	0,8	0,8	0,5	-0,5	0,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>					
Attività nette	14.077	2.507	6.408	8.078	16.993

Aumenta l'incidenza dei titoli di capitale (0,5 punti percentuali in più). Il peso degli OICVM cresce di 0,7 punti percentuali. I depositi si attestano al 2,5 per cento, sostanzialmente in linea con il dato del 2023.

La composizione del portafoglio titoli, calcolata considerando non solo gli investimenti diretti ma anche quelli effettuati tramite gli OICR, mostra un'incidenza del 63,4 per cento per i titoli di capitale e del 36,6 per cento per i titoli di debito (Tav. 5.8).

Per quanto riguarda i titoli di debito, diminuisce dal 30,8 al 29,4 per cento la quota relativa ai titoli di emittenti dell'area euro; la riduzione ha interessato sia la quota di titoli di debito italiani (dal 10,7 al 9,6 per cento), corrispondenti a 1,5 miliardi di euro, sia quella dei titoli degli altri paesi dell'area dell'euro (dal 20,1 al 19,8 per cento).

Tav. 5.8

	2023		2024		
	Totale	Tipologia di linea			Totale
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Titoli di debito	37,8	99,4	52,5	5,2	36,6
Italia	10,7	29,0	12,1	1,6	9,6
Altri paesi dell'area euro	20,1	55,5	27,6	2,9	19,8
Altri paesi UE	0,4	1,0	1,0	0,1	0,5
Stati Uniti	2,6	6,0	4,3	0,3	2,6
Giappone	0,5	1,1	0,9	0,0	0,5
Altri paesi aderenti OCSE	2,3	5,8	3,4	0,2	2,2
Paesi non aderenti OCSE	1,1	1,0	3,3	..	1,4
Titoli di capitale	62,2	0,6	47,5	94,8	63,4
Italia	0,8	..	0,8	1,4	1,0
Altri paesi dell'area euro	12,6	0,1	7,9	16,4	10,8
Altri paesi UE	1,8	..	0,8	2,3	1,4
Stati Uniti	32,2	0,4	27,4	54,2	36,3
Giappone	3,6	..	3,0	4,0	3,1
Altri paesi aderenti OCSE	8,3	0,1	4,5	11,6	7,3
Paesi non aderenti OCSE	2,9	..	3,0	4,9	3,5
Totale portafoglio titoli	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
<i>Per memoria:</i>					
Attività nette	14.077	2.507	6.408	8.078	16.993

Per l'allocazione geografica si fa riferimento al paese di residenza degli emittenti. La tavola comprende gli investimenti in titoli effettuati sia direttamente sia per il tramite degli OICR (cfr. Glossario, "Principio del look-through").

Il peso dei titoli di debito statunitensi rimane stabile al 2,6 per cento; resta pressoché invariata anche la quota di titoli emessi da paesi aderenti all'OCSE (la cui componente investita risulta pari al 2,2 per cento).

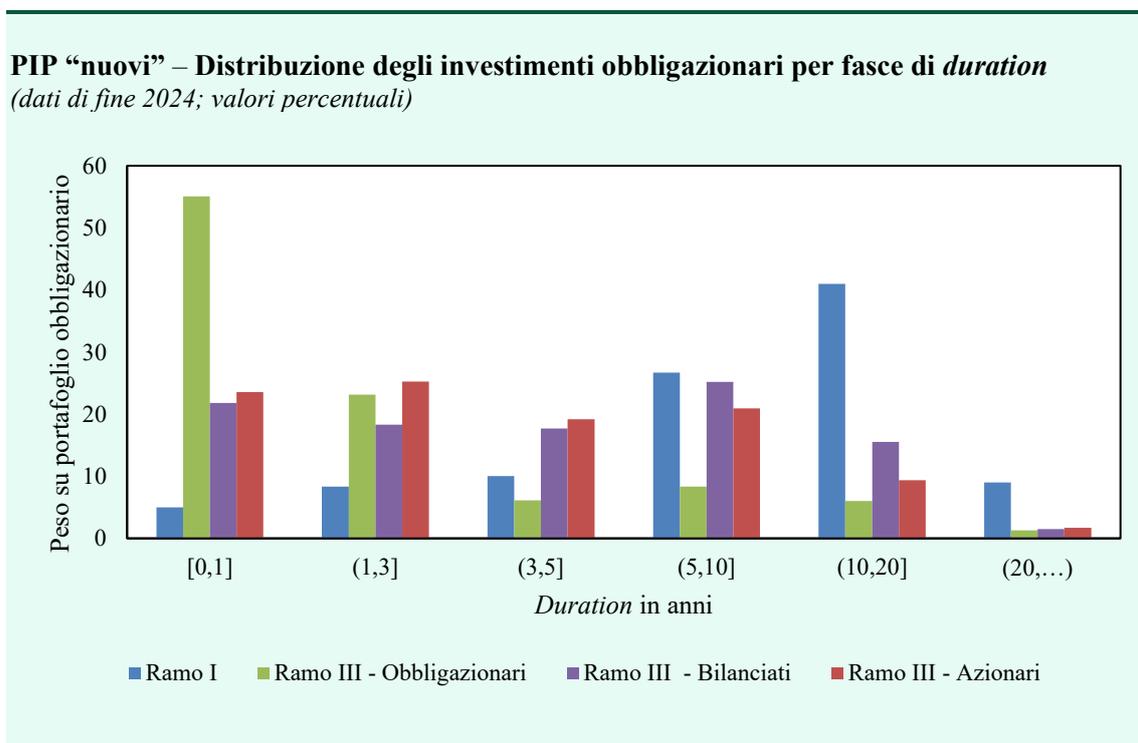
Aumenta la quota investita in titoli di emittenti dei paesi non aderenti all'OCSE (dall'1,1 all'1,4 per cento) mentre restano sostanzialmente stabili (0,5 per cento) le componenti investite in titoli emessi da paesi europei non appartenenti alla moneta unica e in titoli di emittenti giapponesi (0,5 per cento).

Per quanto riguarda i titoli di capitale, il 13,2 per cento del portafoglio è investito in titoli di emittenti dell'Unione europea (in diminuzione di due punti percentuali rispetto al 2023); in tale ambito aumentano lievemente gli investimenti in azioni italiane (dallo 0,8 all'1 per cento), che ammontano a circa 157 milioni di euro, mentre diminuiscono il peso delle azioni di altri paesi dell'area euro (dal 12,6 al 10,8 per cento) e quello delle azioni di altri paesi dell'Unione europea (dall'1,8 all'1,4 per cento).

Crescono le azioni di emittenti statunitensi pari al 36,3 per cento (32,2 a fine 2023) e di emittenti di paesi non aderenti all'OCSE (dal 2,9 al 3,5 per cento). Diminuiscono gli investimenti in azioni di emittenti di altri paesi aderenti all'OCSE (dall'8,3 al 7,3 per cento) e giapponesi (dal 3,6 al 3,1 per cento).

Con riferimento alla durata finanziaria (cosiddetta *duration*, cfr. *Glossario*) dei titoli di debito in portafoglio, si confrontano le gestioni di ramo I con quelle dei diversi comparti di ramo III (*Tav. 5.9*).

Tav. 5.9



Per le gestioni di ramo I, il 50 per cento dei titoli di debito ha *duration* superiore ai dieci anni, il 23 per cento ha una *duration* inferiore ai cinque anni, mentre il restante

27 per cento ha una *duration* compresa tra cinque e dieci anni. La *duration* media del portafoglio obbligazionario a fine 2024 rimane stabile, pari a 10,5 anni.

Molto più breve è la *duration* dei titoli di debito in portafoglio delle gestioni di ramo III: il 75 per cento dei titoli di debito detenuti ha una *duration* inferiore ai cinque anni (percentuale che, a livello di comparto, sale all'84 per cento per i comparti obbligazionari), il 15 per cento ha una *duration* compresa tra cinque e dieci anni, mentre il restante 11 per cento ha una *duration* superiore a dieci anni (Tav. 5.9). La *duration* media del portafoglio obbligazionario a fine 2024 è pari a 3,8 anni (3,9 nel 2023).

Nel 2024 il rendimento medio, al netto delle imposte, delle gestioni separate di ramo I è stato pari all'1,4 per cento. Con riguardo ai rendimenti di tali gestioni va ricordato che essi non sono confrontabili a quelli delle altre forme pensionistiche complementari (fondi negoziali, fondi aperti, PIP di ramo III), giacché le attività di queste ultime sono valutate ai prezzi di mercato, mentre i titoli obbligazionari detenuti dalle gestioni di ramo I sono valutati al costo storico. Calcolato su un periodo di osservazione più esteso, pari a dieci anni, il rendimento medio annuo composto è invece dell'1,6 per cento.

Tav. 5.10

PIP “nuovi” – Rendimenti netti medi annui (valori percentuali)					
Tipologia di linea di investimento	31.12.2023- 31.12.2024	31.12.2022- 31.12.2024	31.12.2021- 31.12.2024	31.12.2019- 31.12.2024	31.12.2014- 31.12.2024
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
Gestioni separate	1,4	1,3	1,3	1,3	1,6
<i>Unit linked</i>					
Obbligazionari	2,0	2,5	-0,2	-0,1	0,0
Bilanciati	7,0	7,0	0,2	1,8	1,7
Azionari	12,9	12,2	3,0	5,1	4,7
<i>Rendimento generale</i>	9,0	8,7	1,5	3,0	2,9
<i>Per memoria:</i>					
Rivalutazione del TFR	1,9	1,8	3,9	3,3	2,4

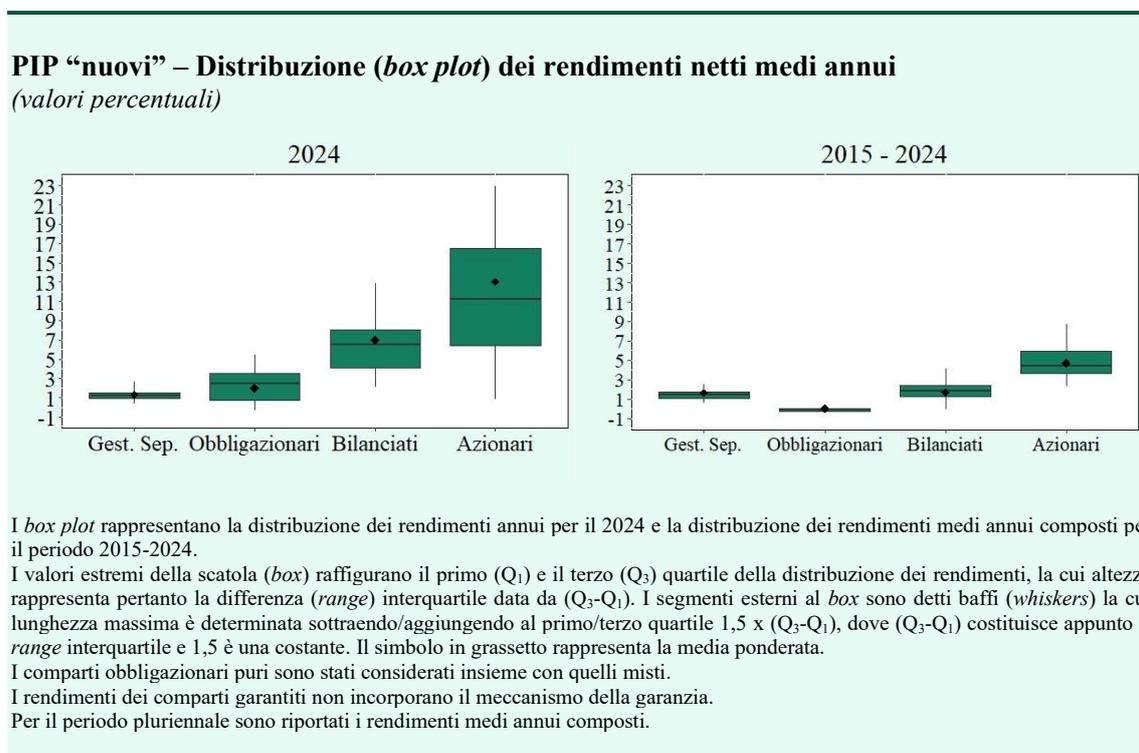
I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva.
I rendimenti dei PIP sono stati nettizzati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente,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

Per quanto riguarda le gestioni *unit linked*, nel 2024 il rendimento medio è stato positivo per tutti i comparti: i comparti azionari e bilanciati hanno registrato un rendimento pari rispettivamente al 13 per cento e al 7 per cento, seguiti dagli obbligazionari (2 per cento). Il rendimento generale è stato pari al 9 per cento.

I rendimenti medi a dieci anni sono positivi per tutte le linee di investimento. In particolare, i comparti azionari e bilanciati hanno reso mediamente il 4,7 e l'1,7 per cento, mentre i comparti obbligazionari hanno ottenuto un rendimento medio pari allo 0 per cento. Il rendimento generale è pari al 2,9 per cento, superiore alla rivalutazione del TFR pari, nello stesso arco temporale, al 2,4 per cento (Tav. 5.10).

Sull'orizzonte decennale, i rendimenti medi annui composti, oltre a essere positivi per la gran parte dei comparti, presentano una dispersione più contenuta rispetto a quella riferita ai risultati dell'ultimo anno. In particolare, nei comparti azionari e bilanciati la quasi totalità dei rendimenti è compresa, rispettivamente, fra il 2,3 e l'8,7 per cento e fra il -0,1 e il 4,2 per cento. Nei comparti obbligazionari, la quasi totalità dei rendimenti è compresa fra il -0,8 e lo 0,15 per cento; i risultati delle gestioni separate di ramo I sono compresi fra lo 0,6 e il 2,5 per cento (Tav. 5.11).

Tav. 5.11



6. I fondi pensione preesistenti

6.1 L'evoluzione del settore

Il settore dei fondi pensione preesistenti è caratterizzato da un insieme eterogeneo di forme di previdenza complementare, a carattere collettivo e destinate a specifici ambiti di lavoratori, nel quale si distinguono fondi dotati di soggettività giuridica (cosiddetti fondi autonomi) e fondi costituiti all'interno del bilancio di società o enti come patrimonio separato *ex art.* 2117 c.c. oppure come posta contabile del passivo (cosiddetti fondi interni).

Si tratta di forme pensionistiche complementari che risultavano già istituite alla data del 15 novembre 1992 (data di entrata in vigore della Legge 241/1992, in forza della quale è stato emanato il Decreto lgs. 124/1993), per le quali è stato previsto un percorso di graduale adeguamento alla disciplina prevista dal Decreto lgs. 252/2005 per le forme di nuova istituzione.

Tav. 6.1

	2023		2024	
	Numero/ Importi	Var.% 2022/2023	Numero/ Importi	Var.% 2023/2024
Fondi	161		151	
Posizioni in essere	684.552	1,4	690.447	0,9
Iscritti	654.523	1,5	660.620	0,9
Rendite in erogazione	96.391	-0,2	82.524	-14,4
Pensionati	92.082	-0,8	78.835	-14,4
Contributi	4.263	3,9	4.580	7,4
Risorse destinate alle prestazioni	67.134	4,4	69.599	3,7

Il settore dei fondi pensione preesistenti è caratterizzato da una progressiva tendenza al consolidamento, dovuta principalmente alle operazioni di razionalizzazione avvenute nel sistema bancario e assicurativo, con la conseguente esigenza di riordinare e razionalizzare anche le forme di previdenza in essere all'interno dei gruppi bancari e assicurativi che si sono via via costituiti.

Alla fine del 2024 i fondi preesistenti in attività sono 151 (*Tavv. 6.1 e 6.3*), dei quali 106 autonomi e 45 interni; di questi ultimi, 29 sono interni a banche, sei a imprese di assicurazione e dieci a società o enti non finanziari.

Nel 2024 sono stati cancellati dall'Albo dieci fondi preesistenti autonomi; tali cancellazioni fanno seguito alla conclusione di processi di liquidazione di fondi di natura aziendale avviati negli anni precedenti nonché di processi di razionalizzazione nell'ambito di gruppi societari, tipicamente bancari o assicurativi.

Nell'arco dell'ultimo decennio si registra una riduzione di oltre la metà del numero delle forme preesistenti operanti nel settore (*Tav. 6.2*).

Tav. 6.2

Fondi pensione preesistenti – Numero (dati di fine anno)											
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Totale	323	304	294	259	251	235	226	204	191	161	151
di cui: autonomi	204	196	187	174	170	161	154	136	125	116	106
di cui: interni	119	108	107	85	81	74	72	68	66	45	45

Alla fine del 2024 il numero delle posizioni in essere nei fondi preesistenti è pari a circa 690.400, di cui 3.350 riguardano fondi interni (*Tav. 6.3*); dette posizioni fanno capo a circa 660.600 iscritti. Le nuove iscrizioni sono state 29.600.

Tav. 6.3

Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi per tipologia di fondo (dati di fine anno; numero per fondi, posizioni in essere e rendite)						
	Fondi		Posizioni		Rendite	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024
Autonomi	116	106	681.144	687.100	86.294	72.641
Interni	45	45	3.408	3.347	10.097	9.883
<i>a banche</i>	29	29	3.408	3.347	7.833	7.768
<i>a imprese di assicurazione</i>	6	6	-	-	292	263
<i>a società diverse da quelle bancarie o assicurative</i>	10	10	-	-	1.972	1.852
Totale	161	151	684.552	690.447	96.391	82.524

Le posizioni comprendono i non versanti e i differiti.

Si riduce il numero delle rendite in erogazione, sceso a circa 82.500 unità (96.000 nel 2023), per l'88 per cento afferenti a fondi autonomi (Tav. 6.3). La riduzione del numero delle rate è ascrivibile per la quasi totalità a un'operazione di capitalizzazione delle rendite residue da parte di un fondo pensione nell'ambito di un processo di razionalizzazione, ai cui percettori, in ragione della prospettiva di superamento del fondo di riferimento, è stata riconosciuta tale opzione.

Rispetto al regime previdenziale, tra i fondi autonomi sono 85 quelli a contribuzione definita, 10 quelli a prestazione definita e 11 i fondi misti (Tav. 6.4); due dei fondi autonomi a contribuzione definita erogano direttamente le rendite.

Tav. 6.4

Fondi pensione preesistenti – Numero di fondi per regime previdenziale (dati di fine anno)						
Regime previdenziale	2023			2024		
	Autonomi	Interni	Totale	Autonomi	Interni	Totale
Fondi a contribuzione definita	93	1	94	85	1	86
<i>con erogazione diretta delle rendite</i>	2		2	2		2
Fondi a prestazione definita	12	41	53	10	41	51
Fondi misti	11	3	14	11	3	14
Totale	116	45	161	106	45	151

Tra i fondi interni, prevalgono nettamente quelli in regime di prestazione definita (41 fondi su un totale di 45), i quali accolgono, nella quasi totalità, solo pensionati. Il regime di contribuzione definita caratterizza solo un fondo interno, rimangono tre i fondi interni di tipo misto.

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni si attestano a 69,6 miliardi di euro, per la quasi totalità afferenti ai fondi autonomi. Le riserve matematiche presso imprese di assicurazione (28,7 miliardi di euro) costituiscono il 41 per cento delle complessive risorse (Tav. 6.5).

Tav. 6.5

Fondi pensione preesistenti – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di fondo (dati di fine anno; risorse destinate alle prestazioni in milioni di euro)		
	2023	2024
Autonomi	66.230	68.745
<i>di cui: riserve matematiche presso imprese di assicurazione</i>	28.736	28.689
Interni	904	854
<i>di cui: a banche</i>	671	665
<i> a imprese di assicurazione</i>	15	15
<i> a società non finanziarie</i>	218	174
Totale	67.134	69.599

Le risorse nell'anno sono aumentate di 2,5 miliardi di euro. I contributi sono stati pari a 4,6 miliardi di euro, a fronte di prestazioni per 5,2 miliardi. I trasferimenti netti sono positivi per 28 milioni di euro; il saldo positivo, 3 miliardi di euro, è determinato dall'andamento della gestione finanziaria, al netto dei costi.

Tav. 6.6

Fondi pensione preesistenti – Risorse destinate alle prestazioni per regime previdenziale (dati di fine 2024; importi in milioni di euro)							
	Tipologia fondo						Totale
	Autonomi			Interni			
	Contr. definitiva	Prest. definitiva	Totale	Contr. definitiva	Prest. definitiva	Totale	
Risorse destinate alle prestazioni	65.198	3.547	68.745	179	675	854	69.599
<i>di cui: patrimonio destinato alle prestazioni</i>	36.592	3.464	40.056	179	675	854	40.910
<i>di cui: riserve matematiche presso imprese di ass.ne</i>	28.606	83	28.689	28.689

Alla fine del 2024 sono 27 i fondi preesistenti autonomi con un numero di iscritti e pensionati superiore a 5.000 e rappresentano l'88,4 per cento del settore in termini di

aderenti e l'86,8 per cento in termini di risorse destinate alle prestazioni (Tav. 6.7). Il numero dei fondi preesistenti autonomi di dimensioni ridotte, seppure in diminuzione, resta elevato: 51 fondi raccolgono meno di 1.000 iscritti e pensionati, di cui 24 fondi ne contano meno di 100.

Tav. 6.7

Fondi pensione preesistenti autonomi – Dati di sintesi per classi dimensionali

(dati di fine 2024; importi in milioni di euro)

Classi dimensionali (numero posizioni o rendite)	Fondi		Posizioni		Rendite in erogazione		Risorse destinate alle prestazioni	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%	Importi	%
Autonomi								
più di 5.000	27	25,5	607.145	88,4	65.007	89,5	59.704	86,8
da 1.001 a 5.000	28	26,4	71.667	10,4	5.218	7,2	7.880	11,5
da 101 a 1.000	27	25,5	7.971	1,2	2.232	3,1	1.034	1,5
fino a 100	24	22,6	317	0,0	184	0,3	127	0,2
Totale	106	100,0	687.100	100,0	72.641	100,0	68.745	100,0

Sono circa 150.000 le posizioni che non sono alimentate dai contributi degli iscritti, stabili rispetto all'anno precedente.

In aumento, rispetto al 2023, l'ammontare dei contributi raccolti nell'anno, pari a circa 4,6 miliardi di euro, per il 48 per cento derivante dal conferimento del TFR, per il 33 per cento dai versamenti dei datori di lavoro e per il restante 19 per cento dalla contribuzione dei lavoratori (Tav. 6.8).

Il contributo medio *pro capite* – calcolato tenendo conto dei soli iscritti per i quali sono stati effettuati versamenti – pari a 8.560 euro, in aumento rispetto al 2023 (8.060 euro), si attesta su un livello molto più alto di quello relativo alle altre forme pensionistiche.

Tav. 6.8

Fondi pensione preesistenti – Flussi contributivi*(dati di flusso; contributi in milioni di euro; contributo medio in euro)*

	2023	2024
Contributi	4.263	4.580
<i>a carico del datore di lavoro</i>	1.443	1.512
<i>a carico del lavoratore</i>	841	873
<i>TFR</i>	1.949	2.195
<i>Per memoria</i>		
Contributo medio per iscritto	8.060	8.560

Nei contributi a carico del datore di lavoro, nel caso di fondi a prestazione definita, è incluso anche il versamento ovvero l'accantonamento annuale effettuato dal datore di lavoro a fronte dell'insieme delle obbligazioni previdenziali in essere.
Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

Si riducono sia l'ammontare erogato nell'anno in forma di rendita, passando da 477 milioni di euro a 446 milioni, sia il numero delle rendite in erogazione (circa 14.000 in meno); tali diminuzioni sono per gran parte riconducibili a un'operazione di capitalizzazione delle rendite effettuata nell'anno da parte di un fondo.

Tav. 6.9

Fondi pensione preesistenti – Rendite e prestazioni previdenziali*(dati di flusso, salvo dati di fine anno per numero di rendite; importi in milioni di euro; rendita media in euro)*

	Numero		Importi	
	2023	2024	2023	2024
Rendite	96.391	82.524	477	446
erogate dal fondo	79.058	64.162	400	361
erogate da imprese di assicurazione	17.333	18.362	77	84
Prestazioni pensionistiche in forma di capitale	7.847	22.161	644	972
<i>di cui: prestazioni in rendita capitalizzate</i>	<i>60</i>	<i>13.774</i>	<i>4</i>	<i>240</i>
Totale erogazioni per prestazioni previdenziali			1.121	1.418
Trasformazioni in rendita	1.872	1.826	171	214
<i>Per memoria:</i>				
Rendita media annua per pensionato			5.180	5.650

Il numero delle pensioni erogate direttamente dai fondi, in riduzione rispetto al 2023 (di circa 15.000 unità), si attesta a 64.200 unità; per contro, crescono di circa 1.000 unità le pensioni erogate da imprese di assicurazione, che si attestano a 18.400. L'ammontare complessivo delle prestazioni previdenziali nel 2024 è di 1,4 miliardi di euro, in aumento rispetto al 2023 (1,1 miliardi).

Rispetto al 2023 sono più contenuti i trasferimenti costituiti da movimenti all'interno del settore dei fondi preesistenti (circa 3.000 posizioni a fronte delle 10.000 del 2023), determinati dai processi di aggregazione delle forme pensionistiche all'interno di gruppi bancari e assicurativi e dalle relative procedure di liquidazione (Tav. 6.10). Escludendo tali movimenti, i trasferimenti verso forme di nuova istituzione hanno interessato 2.600 posizioni per 177 milioni di euro. Al contempo, si registrano circa 4.900 trasferimenti in entrata nei fondi pensione preesistenti, per un ammontare di 206 milioni di euro, riguardanti principalmente iscritti provenienti da fondi negoziali (circa 2.700) e da fondi aperti (circa 1.400), mentre sono meno numerosi i trasferimenti in entrata dai PIP (circa 600).

Tav. 6.10

Fondi pensione preesistenti – Trasferimenti, anticipazioni e riscatti (dati di flusso; importi in milioni di euro)				
	Numero		Importi	
	2023	2024	2023	2024
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	4.316	4.917	163	206
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	2.166	2.587	164	177
Anticipazioni	43.365	34.987	853	860
Riscatti	10.563	10.478	2.377	2.778
<i>Per memoria:</i>				
Trasferimenti tra fondi pensione preesistenti	10.073	3.042	627	295
<i>di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie</i>	<i>3.728</i>	<i>665</i>	<i>467</i>	<i>79</i>
I trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti da fondi pensione preesistenti. I trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti verso fondi pensione preesistenti. Gli importi erogati sotto forma di RITA sono inclusi nei riscatti.				

Si riduce il numero delle anticipazioni, che passano da 43.400 a 35.000 nel 2024; l'80 per cento del numero complessivo di anticipazioni concesse è dovuto alle anticipazioni per "ulteriori esigenze", un ulteriore 18 per cento è rappresentato da quelle per "acquisto o ristrutturazione della prima casa".

Pressoché stabile il numero dei riscatti, che si attesta a 10.500. Dette erogazioni sono costituite per il 68 per cento da riscatti per perdita dei requisiti di partecipazione (ai sensi dell'art. 14 comma 5 del Decreto lgs. 252/2005), tipologia che, rispetto alle altre fattispecie di riscatto, comporta una maggiore imposizione fiscale.

In aumento il ricorso alla Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (cosiddetta RITA), che ha interessato circa 34.000 aderenti (circa 29.000 nel 2023); per il 73 per cento dei casi ha riguardato l'intero montante accumulato. L'ammontare complessivo erogato a tal fine è stato pari a 2 miliardi di euro (1,7 miliardi nel 2023).

6.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2024 le risorse dei fondi pensione preesistenti autonomi destinate alle prestazioni ammontano complessivamente a 68,7 miliardi di euro. Per il 58 per cento si tratta di attività detenute direttamente dai fondi e per il 42 per cento di riserve matematiche costituite presso imprese di assicurazione (*Tav. 6.11*).

Tav. 6.11

Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle risorse e delle attività destinate alle prestazioni

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

	2023		2024	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	1.245	3,3	1.299	3,2
Titoli di Stato	9.813	26,2	10.496	26,2
Altri titoli di debito	5.425	14,5	6.061	15,1
Titoli di capitale	8.610	23,0	9.827	24,5
OICVM	5.064	13,5	5.314	13,3
Altri OICR	3.024	8,1	3.292	8,2
<i>di cui: fondi immobiliari</i>	<i>1.685</i>	<i>4,5</i>	<i>1.855</i>	<i>4,6</i>
Immobili	825	2,2	535	1,3
Partecipazioni in società immobiliari	212	0,6	229	0,6
Polizze assicurative	2.638	7,0	2.787	7,0
Altre attività e passività	638	1,7	215	0,5
Attività destinate alle prestazioni	37.494	100,0	40.056	100,0
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	28.736		28.689	
Risorse destinate alle prestazioni	66.230		68.745	

La voce OICR non include le quote di SICAV “dedicate” ai singoli fondi pensione; i titoli da esse detenuti sono inclusi nelle rispettive voci di riferimento, secondo il principio del *look-through* (cfr. *Glossario*).

La voce “Polizze assicurative” comprende le polizze, aventi natura di investimento finanziario di medio termine, non riconducibili a impegni a erogare prestazioni pensionistiche a favore degli iscritti al fondo.

Le attività effettivamente detenute dai fondi preesistenti sono investite per il 41,3 per cento in titoli di debito, la cui parte prevalente è costituita dai titoli di Stato, pari al 26,2 per cento. Nell’ambito di tali strumenti, il 32 per cento è costituito da titoli italiani, per un ammontare di circa 3,3 miliardi di euro.

Circa il 63 per cento dei titoli di debito ha una durata finanziaria (cosiddetta *duration*, cfr. *Glossario*) inferiore a cinque anni, il 24 per cento ha una *duration*

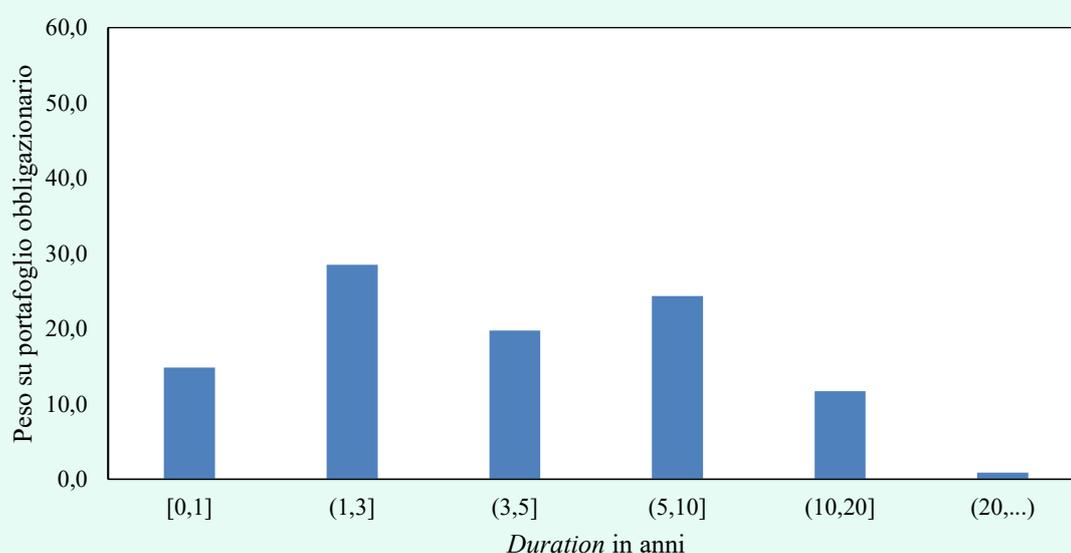
compresa tra cinque e dieci anni, mentre il restante 13 per cento ha una *duration* superiore ai dieci anni (Tav 6.12).

La *duration* media del portafoglio obbligazionario a fine 2024 è pari a 4,9 anni, in calo rispetto al 2023 (5,1 anni).

Tav. 6.12

Fondi pensione preesistenti autonomi – Distribuzione dei titoli di debito per fasce di *duration*

(dati di fine 2024; valori percentuali)



Il 24,5 per cento delle attività detenute dai fondi preesistenti è investito in titoli di capitale.

L'incidenza degli investimenti in OICR si attesta complessivamente al 21,5 per cento, mentre quella degli investimenti diretti in immobili e in partecipazioni in società immobiliari è complessivamente pari all'1,9 per cento. Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario risultano pari al 7 per cento del totale delle attività. La quota dei depositi si attesta al 3,2 per cento.

Gli investimenti in OICVM sono pari al 13,3 per cento del totale delle attività. Gli altri OICR formano l'8,2 per cento delle attività, pari a circa 3,3 miliardi di euro, e rappresentano una quota molto più ampia rispetto a quella presente nei portafogli delle altre forme pensionistiche complementari; oltre la metà degli altri OICR sono fondi immobiliari.

Considerando gli investimenti azionari effettuati attraverso gli OICR, l'esposizione effettiva dei fondi preesistenti in titoli di capitale risulta pari a circa il 33 per cento.

Gli investimenti complessivi in attività immobiliari (immobili detenuti direttamente, partecipazioni in società immobiliari e quote di fondi immobiliari) sono pari a 2,6 miliardi di euro, il 6,5 per cento del totale delle attività. Nel complesso, solo 18 fondi preesistenti detengono investimenti immobiliari: il 93 per cento è concentrato in dieci fondi, il 70 per cento in cinque fondi.

Gli immobili detenuti direttamente fanno riferimento a 11 fondi, per gran parte relativi al settore bancario. L'investimento in quote di fondi immobiliari (1,8 miliardi di euro) interessa 11 forme pensionistiche; per cinque di esse costituisce l'unica forma di investimento a carattere immobiliare.

Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario sono presenti in nove fondi; il 33 per cento è concentrato in un solo fondo, il 60 per cento in due.

Tav. 6.13

Fondi pensione preesistenti autonomi – Attività finanziarie per modalità di gestione <i>(dati di fine anno; valori percentuali)</i>		
	2023	2024
Attività finanziarie in gestione diretta	27,8	26,7
Attività finanziarie in gestione indiretta	72,2	73,3
Totale	100,0	100,0

Sono escluse le riserve presso imprese di assicurazione.
Per gestione indiretta si intende il conferimento in gestione delle attività finanziarie a gestori specializzati.

Il 73,3 per cento delle attività risulta conferito in gestione a gestori specializzati, quota in aumento di più di un punto percentuale rispetto al 2023. La parte rimanente (26,7 per cento) viene gestita direttamente dai fondi pensione (Tav. 6.13). Peraltro, nell'ambito della gestione diretta oltre la metà delle attività è impiegata in quote di OICR (Tav. 6.14).

Tav. 6.14

Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione*(dati di fine anno; valori percentuali)*

	2023			2024		
	Totale	Gestione diretta	Gestione indiretta	Totale	Gestione diretta	Gestione indiretta
Liquidità	3,7	6,2	2,7	3,5	6,0	2,6
Titoli di Stato	29,4	18,8	33,5	28,8	17,6	32,8
Altri titoli di debito	16,2	5,5	20,4	16,6	5,2	20,8
Titoli di capitale	26,4	14,4	31,1	27,6	13,3	32,8
OICVM	15,2	25,7	11,1	14,5	27,7	9,8
Altri OICR	9,1	29,5	1,2	9,0	30,2	1,3
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Per gestione indiretta si intende il conferimento in gestione delle attività finanziarie a gestori specializzati.

Per quanto riguarda i rendimenti delle risorse destinate alle prestazioni dei fondi pensione preesistenti, il calcolo è effettuato, come di consueto, mediante la cosiddetta formula di *Hardy* (cfr. *Glossario*), in quanto per l'insieme di tali fondi non risulta possibile fare riferimento al valore delle quote (sistema contabile utilizzato solo da una minoranza degli stessi). La citata metodologia è in grado di fornire una stima del rendimento medio annuo, determinato sulla base della variazione del valore complessivo delle attività rispetto al 2023, al netto delle voci di entrata (contributi e trasferimenti in entrata) e di uscita (prestazioni, riscatti, anticipazioni e trasferimenti in uscita).

Applicando la suddetta metodologia all'insieme dei fondi preesistenti autonomi con una platea di iscritti e pensionati superiore a 100 unità, cui fa capo oltre il 98 per cento delle risorse del settore, risulta che in media essi hanno realizzato nel 2024 un rendimento annuo al netto delle imposte, ponderato per le risorse, pari a circa il 4,3 per cento. Tale rendimento è da riferirsi a un aggregato comprendente anche le risorse destinate alle prestazioni costituite da riserve matematiche presso imprese di assicurazione.

7. Gli investimenti delle casse di previdenza

7.1 La composizione degli investimenti

Sulla base dei dati provvisori disponibili per il 2024, il totale delle attività detenute dalle casse di previdenza si attesta a fine anno a 124,7 miliardi di euro, contro i 114 miliardi dell'anno precedente. Alla variazione hanno contribuito, oltre che il saldo tra contributi incassati e prestazioni erogate, l'andamento positivo dei mercati finanziari e, specie, l'aumento dei corsi dei titoli azionari (*Tav. 7.1*).

La composizione delle attività evidenzia in particolare che:

- i titoli di debito, complessivamente 26,5 miliardi di euro, si sono accresciuti di circa 2,3 miliardi rispetto al 2023. Crescono sia i titoli di Stato, che si attestano a 20,7 miliardi, che gli altri titoli di debito, pari a 5,7 miliardi;
- i titoli di capitale aumentano da 9,6 a 10,4 miliardi di euro; l'incremento ha riguardato sia i titoli quotati, che si attestano a 7,9 miliardi, che i titoli non quotati, pari a 2,6 miliardi;
- gli OICR salgono da 60,1 a 66,9 miliardi di euro; gli OICVM passano da 33,1 a 36,9 miliardi, mentre gli altri OICR da 27 a 30 miliardi, con una crescita sia dei fondi immobiliari (da 15,6 a 16,6 miliardi) sia di quelli di tipo mobiliare (da 11,4 a 13,4 miliardi);
- gli immobili detenuti direttamente restano stabili a 2,5 miliardi di euro.

Tav. 7.1

Casse di previdenza – Composizione dell’attivo a valori di mercato*(dati provvisori di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2023		2024	
	Importi	%	Importi	%
Depositi	6.499	5,7	7.347	5,9
Titoli di Stato	19.185	16,8	20.729	16,6
Altri titoli di debito	4.977	4,4	5.737	4,6
- quotati	4.622	4,1	5.230	4,2
- non quotati	355	0,3	506	0,4
Titoli di capitale	9.581	8,4	10.438	8,4
- quotati	7.159	6,3	7.870	6,3
- non quotati	2.422	2,1	2.569	2,1
OICVM	33.114	29,0	36.881	29,6
- di cui: titoli di debito	19.009	16,7	20.995	16,8
- di cui: titoli di capitale	12.010	10,5	13.838	11,1
Altri OICR	27.000	23,7	29.975	24,0
- di cui: fondi immobiliari	15.637	13,7	16.570	13,3
- di cui: fondi di private equity	4.536	4,0	5.232	4,2
- di cui: fondi di private debt	1.601	1,4	2.064	1,7
- di cui: fondi infrastrutturali	3.635	3,2	4.518	3,6
Immobili	2.591	2,3	2.525	2,0
Partecipazioni in società immobiliari	572	0,5	573	0,5
Polizze assicurative	539	0,5	394	0,3
Altre attività	9.960	8,7	10.099	8,1
- di cui: crediti contributivi	8.774	7,7	8.945	7,2
Totale attività	114.019	100,0	124.699	100,0
<i>Per memoria:</i>				
Investimenti immobiliari	18.800	16,5	19.668	15,8
- immobili	2.591	2,3	2.525	2,0
- fondi immobiliari	15.637	13,7	16.570	13,3
- partecipazioni in società immobiliari	572	0,5	573	0,5
Investimenti obbligazionari	43.172	37,9	47.461	38,1
- titoli di Stato	19.185	16,8	20.729	16,6
- altri titoli di debito	4.977	4,4	5.737	4,6
- titoli di debito sottostanti gli OICVM	19.009	16,7	20.995	16,8
Investimenti azionari	21.591	18,9	24.276	19,5
- titoli di capitale	9.581	8,4	10.438	8,4
- titoli di capitale sottostanti gli OICVM	12.010	10,5	13.838	11,1

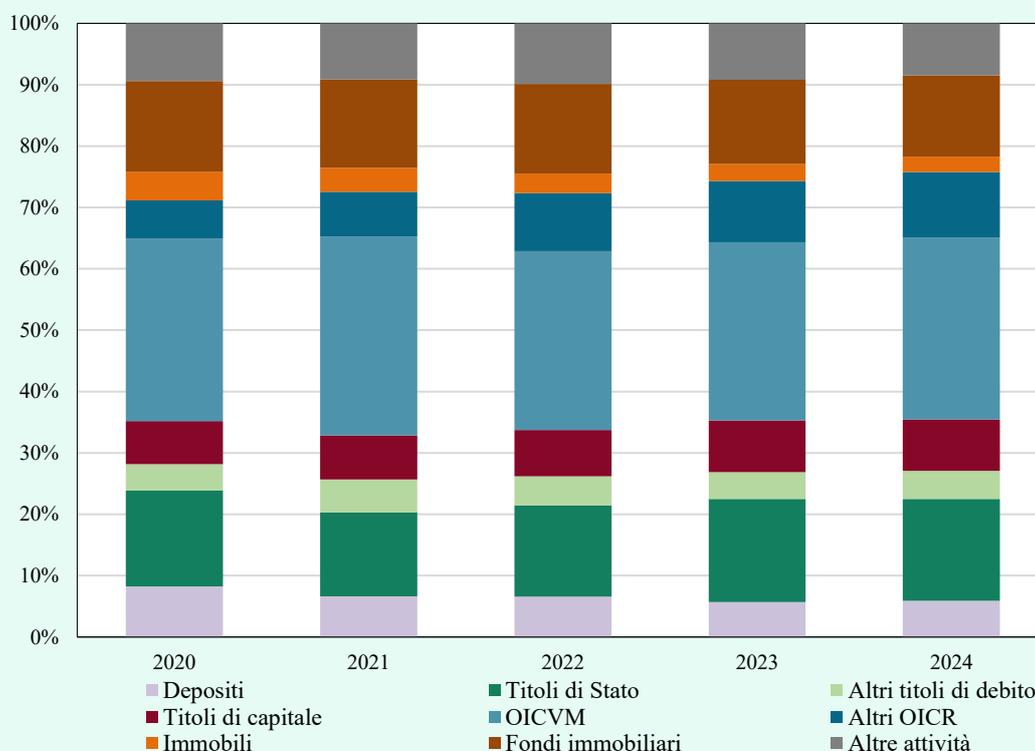
Per gli OICVM sono riportati i titoli di debito e i titoli di capitale a essi sottostanti (cfr. Glossario, voce “Principio del look-through”). Le voci “Investimenti obbligazionari” e “Investimenti azionari” non comprendono gli investimenti effettuati tramite OICR diversi dagli OICVM. La voce relativa ai crediti contributivi delle “Altre attività” per l’anno 2024 è parzialmente stimata sulla base dei bilanci consuntivi disponibili.

Riaggregando le classi dell'attivo e tenendo conto degli investimenti in titoli di debito e di capitale effettuati tramite OICVM (Tav. 7.1, pannello inferiore) risulta che alla fine del 2024:

- gli investimenti immobiliari sono pari a 19,7 miliardi di euro (18,8 miliardi nel 2023); essi formano il 15,8 per cento dell'attivo, in calo di 0,7 punti percentuali rispetto al 2023;
- gli investimenti in titoli di debito ammontano a 47,5 miliardi di euro (43,2 miliardi nel 2023); rispetto all'anno precedente la loro incidenza sull'attivo è in leggero aumento e pari al 38,1 per cento. Tra le diverse componenti, il 21,2 per cento è costituito da titoli detenuti direttamente o attraverso mandati di gestione; i titoli detenuti tramite OICVM formano il restante 16,8 per cento;
- gli investimenti in titoli di capitale sono pari a 24,3 miliardi di euro (21,6 miliardi nel 2023); rispetto all'anno precedente la loro incidenza sull'attivo è pari al 19,5 per cento, in aumento di 0,6 punti percentuali; restano stabili i titoli detenuti direttamente o attraverso mandati di gestione (pari all'8,4 per cento) mentre aumentano quelli detenuti tramite OICVM (dal 10,5 all'11 per cento).

Tav. 7.2

Casse di previdenza – Evoluzione nel periodo 2020-2024 delle componenti dell'attivo
(dati di fine anno; valori percentuali)



Le partecipazioni in società immobiliari controllate sono incluse nella voce "Immobili". Le polizze assicurative sono incluse nella voce "Altre attività".

Nel quinquennio 2020-2024 l'evoluzione delle singole classi di attivo rispetto al totale (*Tav. 7.2*) mostra:

- l'aumento rilevante del peso degli altri OICR diversi dai fondi immobiliari, che nel 2024 raggiunge il 10,7 per cento del totale dell'attivo rispetto al 6,3 del 2020;
- la riduzione dell'incidenza degli investimenti immobiliari, comprensivi dei fondi immobiliari, che passano dal 19,4 per cento del 2020 al 15,8 del 2024.

Di seguito si descrivono con maggiore dettaglio le principali componenti dell'attivo.

Investimenti immobiliari. Gli investimenti immobiliari, comprensivi dei fondi immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari controllate dalle casse di previdenza, ammontano complessivamente a 19,7 miliardi di euro, in diminuzione di 0,7 punti percentuali rispetto al 2023 (*Tav. 7.1, pannello inferiore*).

Gli immobili di proprietà diretta ammontano a 2,5 miliardi di euro (di cui cespiti strumentali per 532 milioni). Nell'ultimo quinquennio la riduzione è stata di 1,6 miliardi in valore assoluto e di 2,2 punti in percentuale dell'attivo. Per localizzazione geografica, tali immobili sono situati tutti in Italia: nelle due maggiori città si concentra l'86 per cento dei cespiti, per il 90 per cento a Roma e per il 10 per cento a Milano. Le destinazioni d'uso prevalenti sono quella residenziale (38,7 per cento) e quella uso uffici (24 per cento).

Gli investimenti immobiliari delle casse di previdenza sono tuttavia costituiti in misura largamente prevalente da fondi immobiliari, per un ammontare di 16,6 miliardi di euro. L'83,9 per cento degli immobili sottostanti i fondi immobiliari è situato in Italia; la destinazione d'uso prevalente è in uffici (53,7 per cento), seguita da commerciale (17,5 per cento) e residenziale (13,1 per cento).

Completano il quadro degli investimenti immobiliari le partecipazioni in società immobiliari controllate dalle casse di previdenza, che ammontano a 573 milioni di euro.

Investimenti obbligazionari. I titoli obbligazionari, inclusi quelli sottostanti gli OICVM, totalizzano 47,5 miliardi di euro (*Tav. 7.1, pannello inferiore*).

Escludendo quelli sottostanti gli OICVM, i titoli di debito ammontano a 26,5 miliardi di euro. In tale ambito, i titoli di Stato sono pari a 20,7 miliardi di euro; essi sono costituiti per l'86,2 per cento da titoli di emittenti sovrani dell'area dell'euro, di cui oltre quattro quinti della Repubblica italiana. Gli altri titoli di debito ammontano a 5,7 miliardi di euro e sono riferibili per il 48 per cento a emittenti residenti in paesi dell'area euro e per il 53,5 per cento a imprese del settore finanziario.

Gli investimenti obbligazionari effettuati tramite OICVM ammontano a 21 miliardi di euro. Essi sono costituiti per il 63 per cento da obbligazioni *corporate*, di cui

circa la metà emesse da imprese del settore finanziario; il 39 per cento fa riferimento a emittenti residenti in paesi dell'area euro.

Investimenti azionari. I titoli di capitale, inclusi quelli sottostanti gli OICVM, ammontano complessivamente a 24,3 miliardi di euro (*Tav. 7.1, pannello inferiore*).

Escludendo quelli sottostanti gli OICVM, i titoli di capitale ammontano a 10,4 miliardi di euro. Tali titoli, tre quarti dei quali quotati, fanno riferimento a imprese per il 59,2 per cento operanti nel settore finanziario e per l'87,5 per cento residenti in paesi dell'area euro. Tra i titoli non quotati (pari complessivamente a 2,6 miliardi di euro) sono prevalenti le quote del capitale della Banca d'Italia, per un valore complessivo pari a 1,9 miliardi di euro. Tali quote sono presenti nel portafoglio di 12 casse di previdenza. Gli investimenti azionari effettuati tramite OICVM ammontano a 13,8 miliardi di euro. Circa il 45,4 per cento fa riferimento a imprese statunitensi.

Altri investimenti in OICR. Gli OICR diversi dagli OICVM e da quelli di tipo immobiliare (*cfr. supra*) ammontano a 13,4 miliardi di euro, di cui 5,2 miliardi sono investiti in fondi di *private equity* e 2,1 miliardi in fondi di *private debt*; 4,5 miliardi di euro sono costituiti da quote di fondi che investono in infrastrutture ed energie rinnovabili.

Altre componenti dell'attivo. Le casse di previdenza detengono depositi per 7,3 miliardi di euro e polizze assicurative per 394 milioni di euro, per la quasi totalità afferenti al Ramo V. Nell'attivo delle casse sono inoltre iscritti 8,9 miliardi di euro rappresentativi di crediti di natura contributiva.

7.1.1 Le allocazioni nell'economia italiana

Gli investimenti delle casse di previdenza nell'economia italiana, ossia in immobili e in titoli emessi da entità residenti in Italia (*Tav. 7.3*), inclusi i titoli di Stato, ammontano a 46,5 miliardi di euro, pari al 37,3 per cento delle attività totali, in diminuzione di 1,3 punti percentuali rispetto al 2023.

Considerando le attività al netto della liquidità, delle polizze assicurative e delle "altre attività" (in larga misura crediti contributivi), e dunque un totale di 106,9 miliardi di euro, l'incidenza degli investimenti domestici risulta pari al 43,5 per cento (*Tav. 7.4*).

Tav. 7.3

Casse di previdenza – Investimenti domestici*(dati provvisori di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2023				2024			
	Investimenti domestici		Per memoria: Totale		Investimenti domestici		Per memoria: Totale	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Titoli di Stato	13.832	12,1	19.185	16,8	15.521	12,4	20.729	16,6
Altri titoli di debito	864	0,8	4.114	3,6	852	0,7	5.737	4,6
Titoli di capitale	7.539	6,6	9.581	8,4	8.729	7,0	10.438	8,4
OICVM	1.812	1,6	31.303	27,5	2.034	1,6	36.881	29,6
Altri OICR	16.779	14,7	27.000	23,7	16.250	13,0	29.975	24,0
- di cui: fondi immobiliari	13.933	12,2	15.637	13,7	14.058	11,3	16.570	13,3
Immobili	2.591	2,3	2.591	2,3	2.525	2,0	2.525	2,0
Partecipazioni in società immobiliari	549	0,5	572	0,5	548	0,4	573	0,5
Totale	43.965	38,6	97.022	85,1	46.459	37,3	106.858	85,7
Depositi			6.499	5,7			7.347	5,9
Polizze assicurative			539	0,5			394	0,3
Altre attività			9.960	8,7			10.099	8,1
Totale attività			114.019	100,0			124.699	100,0
<i>Per memoria:</i>								
Investimenti immobiliari	17.073	15,0	18.800	16,5	17.131	13,7	19.668	15,8
- immobili	2.591	2,3	2.591	2,3	2.525	2,0	2.525	2,0
- fondi immobiliari	13.933	12,2	15.637	13,7	14.058	11,3	16.570	13,3
- partecipazioni in società immobiliari	549	0,5	572	0,5	548	0,4	573	0,5

Per gli OICVM, l'individuazione della componente domestica è basata sui titoli a essi sottostanti (cfr. Glossario, voce "Principio del look-through"). Per i fondi immobiliari, si è fatto riferimento all'ubicazione degli immobili in portafoglio; per gli Altri OICR (di tipo mobiliare), tale individuazione è basata sulla domiciliazione dei fondi stessi.

La voce "Altre attività" include i crediti contributivi e per l'anno 2024 è parzialmente stimata sulla base dei bilanci consuntivi disponibili.

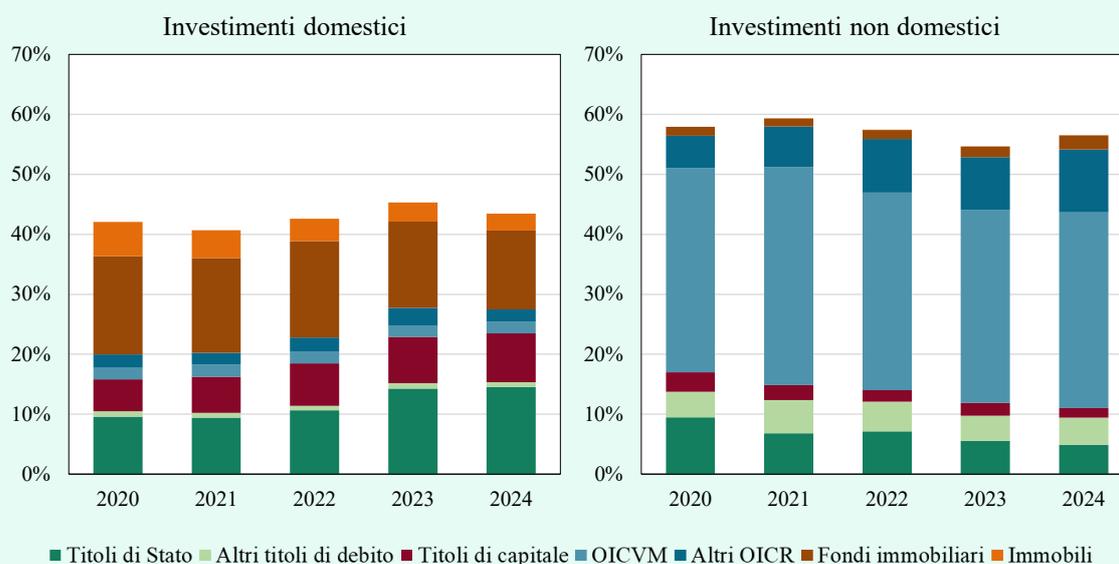
Tra gli investimenti domestici restano prevalenti quelli immobiliari (17,1 miliardi di euro, pari al 13,7 per cento delle attività totali) e i titoli di Stato (15,5 miliardi, pari al 12,4 per cento delle attività totali); rispetto al 2023, diminuisce di 1,3 punti percentuali la componente immobiliare mentre restano sostanzialmente stabili i titoli di Stato.

Sono inoltre presenti altri titoli di debito e titoli di capitale per un ammontare rispettivamente pari a 852 milioni (pressoché invariato rispetto al 2023) e 8,7 miliardi di euro (in aumento di 1,2 miliardi rispetto al 2023). Nell'insieme essi corrispondono al 7,7 per cento delle attività totali, sostanzialmente stabili rispetto al 2023. Come già rilevato in precedenza, tra i titoli di capitale è incluso – per 1,9 miliardi di euro – il controvalore delle quote del capitale della Banca d'Italia.

Gli investimenti domestici effettuati tramite OICVM ammontano a circa 2 miliardi di euro (pari all'1,6 per cento delle attività totali, stabili rispetto al 2023); quelli effettuati tramite altri OICR diversi dai fondi immobiliari ammontano a 2,2 miliardi di euro (pari all'1,7 per cento delle attività totali, in diminuzione di 0,8 punti percentuali rispetto al 2023).

Tav. 7.4

Casse di previdenza – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2020-2024
(dati di fine anno; valori percentuali)



Dal computo delle percentuali sono esclusi i depositi, le polizze assicurative e le altre attività.
Le partecipazioni in società immobiliari controllate sono incluse nella voce "Immobili".

Quanto all'andamento nel quinquennio delle componenti degli investimenti domestici, si osserva una complessiva riduzione dell'incidenza degli immobili (2,8 punti percentuali), dei fondi immobiliari (3,3 punti percentuali) e degli altri OICR diversi dai fondi immobiliari (0,2 punti percentuali). Aumenta, invece, il peso dei titoli di Stato (5 punti percentuali) e dei titoli di capitale (2,9 punti percentuali); stabili le quote di OICVM e gli altri titoli di debito.

8. La previdenza complementare in ambito internazionale

8.1 Le tendenze in atto

In base ai dati elaborati dal Fondo Monetario Internazionale (FMI), nel 2024 la crescita del PIL reale mondiale è stata del 3,3 per cento, sostanzialmente stabile rispetto al 2023 (3,2 per cento). Nei paesi avanzati e in particolare nell'area dell'euro la crescita è stata più contenuta, intorno all'1 per cento.

È proseguito il rallentamento dell'inflazione a livello mondiale, attestandosi al 5,7 per cento rispetto al 6,6 per cento dell'anno precedente. Nei paesi avanzati la decelerazione dell'inflazione è stata più marcata (il tasso di inflazione è sceso al 2,6 per cento dal 4,6 per cento), consentendo alle banche centrali di avviare politiche monetarie più accomodanti. Il quadro congiunturale resta, tuttavia, incerto per effetto di tensioni geopolitiche persistenti e di timori sulla possibile evoluzione del commercio mondiale.

Nei mercati finanziari si è registrato un recupero dei corsi dei titoli obbligazionari e, soprattutto, dei titoli azionari, beneficiando della distensione monetaria. L'indice delle azioni mondiali in valuta locale, calcolato tenendo conto dei dividendi, ha registrato un apprezzamento del 27,2 per cento.

La dinamica positiva sui mercati finanziari si è riflessa sulle risorse accumulate dalle forme pensionistiche delle principali economie. Le attività dei fondi pensione degli Stati Uniti, che rappresentano circa il 70 per cento delle attività complessive dei fondi pensione dell'area OCSE, sono aumentate nel 2024 del 10 per cento circa. In Europa, secondo i dati pubblicati dall'EIOPA, le attività dei fondi pensione occupazionali sono cresciute di circa il 7 per cento.

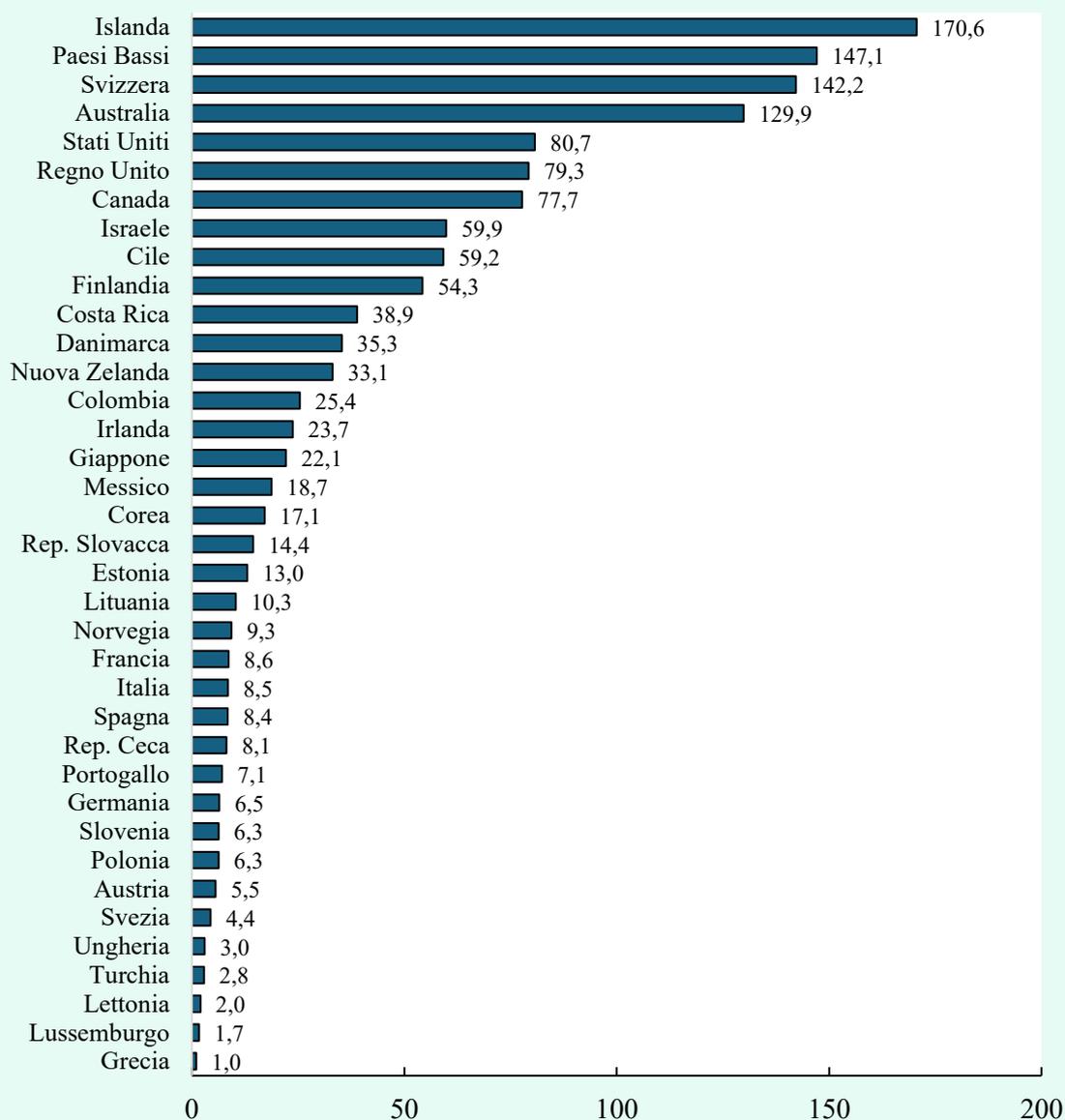
Dal punto di vista strutturale, i dati OCSE evidenziano che le dimensioni della previdenza complementare – espresse in termini di attività rispetto al PIL – sono assai eterogenee fra i diversi paesi.

Il risparmio previdenziale è accumulato nell'area OCSE prevalentemente tramite lo strumento dei fondi pensione e in alcuni paesi (Australia, Svizzera, Paesi Bassi, Islanda) le attività detenute superano il valore del rispettivo prodotto interno lordo nazionale (Tav. 8.1). Tuttavia, nella maggioranza dei casi, tali attività risultano ancora di dimensione limitata in confronto al rispettivo valore del PIL.

Tav. 8.1

Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività in rapporto al PIL

(dati di fine 2023; valori percentuali)



Fonte: OCSE, OECD Data Explorer.

In alcuni paesi sono diffusi anche altri strumenti, come le *book reserves* (Germania, Austria e Svezia), le polizze assicurative con finalità pensionistiche (Francia, Svezia e Danimarca) e altri strumenti finanziari esplicitamente connotati da finalità previdenziali (Stati Uniti). Considerando anche tali strumenti, le complessive risorse accumulate nel sistema previdenziale assumono in qualche caso livelli in rapporto al PIL ben maggiori: 198,1 per cento in Danimarca, 181,8 in Islanda, 159,8 in Svizzera, 145,5 in Canada, 142,5 negli Stati Uniti.

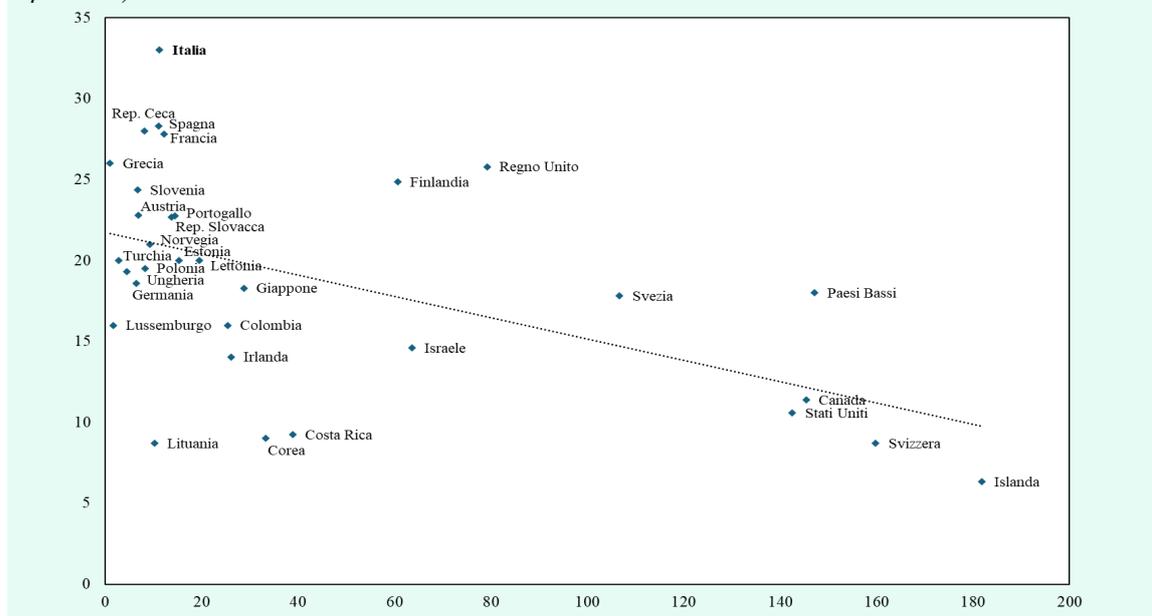
Il ruolo che la previdenza complementare svolge nel complessivo sistema pensionistico dei diversi paesi è quindi molto diversificato. Un fattore di grande rilievo nel determinare tali differenze è costituito dalle caratteristiche del sistema di sicurezza sociale e in particolare dallo spazio occupato in tale sistema dalla previdenza pubblica, sia in termini di livelli di contribuzione sia di prestazioni pensionistiche offerte.

Dove il sistema pensionistico pubblico ha una dimensione maggiore (misurata in termini di aliquote contributive a fini previdenziali), la previdenza complementare ha uno sviluppo inferiore; viceversa, laddove il sistema pensionistico pubblico svolge un ruolo più circoscritto, il sistema privato assume più spesso dimensioni significative (Tav. 8.2).

Tav. 8.2

Contributi versati alla previdenza pubblica in alcuni paesi OCSE e dimensione del sistema pensionistico privato

(dati di fine 2023 o ultimi dati disponibili; asse x: attività delle pensioni private in percentuale del PIL; asse y: percentuale di contribuzione alla previdenza pubblica in rapporto alla retribuzione – lavoratori dipendenti)



Fonte: Elaborazioni su dati OCSE.

I dati relativi alle attività previdenziali comprendono, laddove disponibili, non solo le attività dei fondi pensione, ma anche le risorse accumulate in altri veicoli pensionistici. In alcuni paesi i contributi pensionistici versati alla pensione pubblica finanziano anche altre prestazioni sociali (invalidità, malattia e disoccupazione). Alcuni paesi sono stati esclusi per indisponibilità di dati completi o per mancanza di specifica contribuzione al sistema pensionistico pubblico.

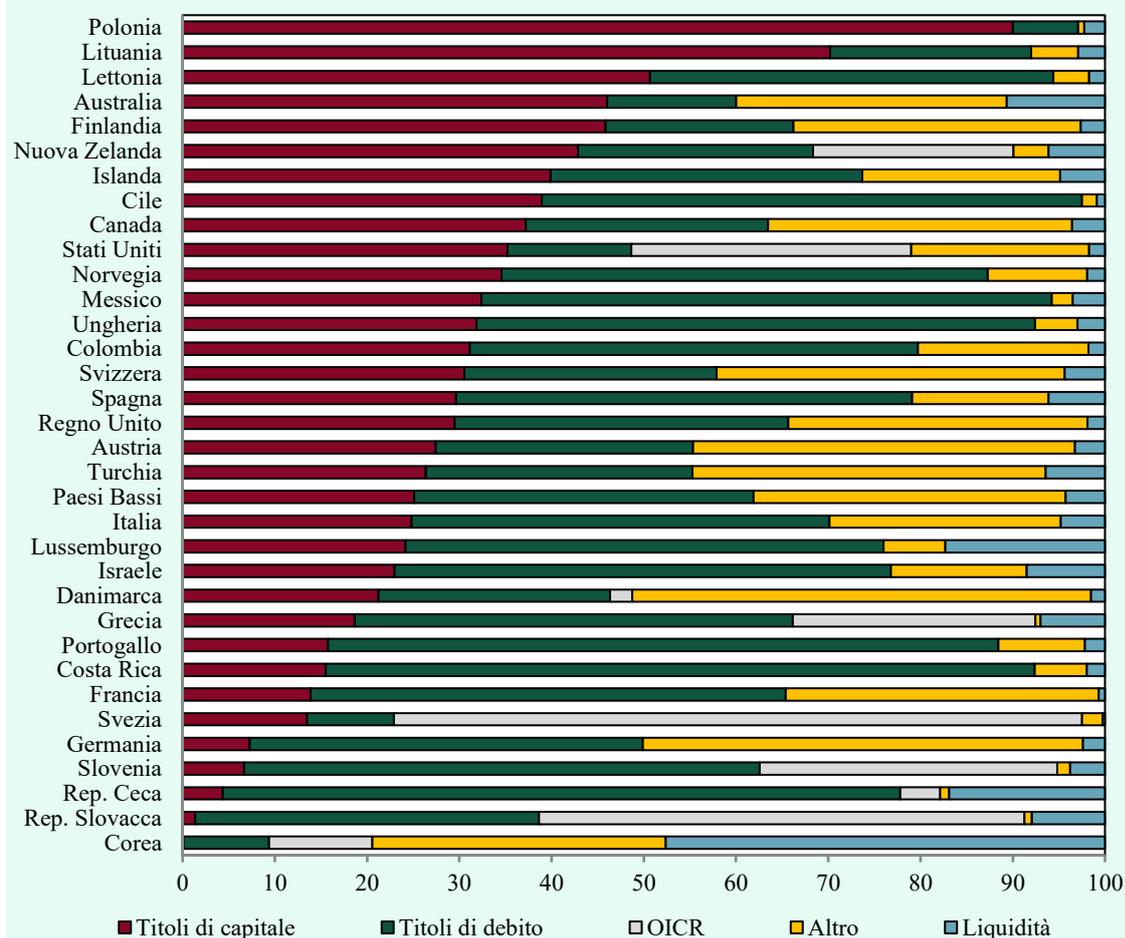
* * *

I sistemi dei fondi pensione risultano assai eterogenei anche rispetto all’allocazione degli investimenti nei portafogli (Tav. 8.3). La percentuale di attività investite in azioni varia notevolmente tra i paesi (si va dall’80 per cento in Polonia a percentuali sotto il 10 per cento, come ad esempio in Germania e nella Repubblica Slovacca) così come la quota investita in titoli obbligazionari (tra circa il 10 e l’80 per cento).

Tav. 8.3

Fondi pensione nei paesi OCSE – Composizione del portafoglio

(dati di fine 2023 o ultimi dati disponibili; valori percentuali sul totale delle attività)



Fonte: OCSE, *Pension Markets in Focus 2024*.

Laddove possibile, agli investimenti effettuati tramite OICR è stato applicato il principio del *look-through*. Per l’Italia, la voce “Altro” include le riserve matematiche detenute presso imprese di assicurazione a fronte di future prestazioni previdenziali.

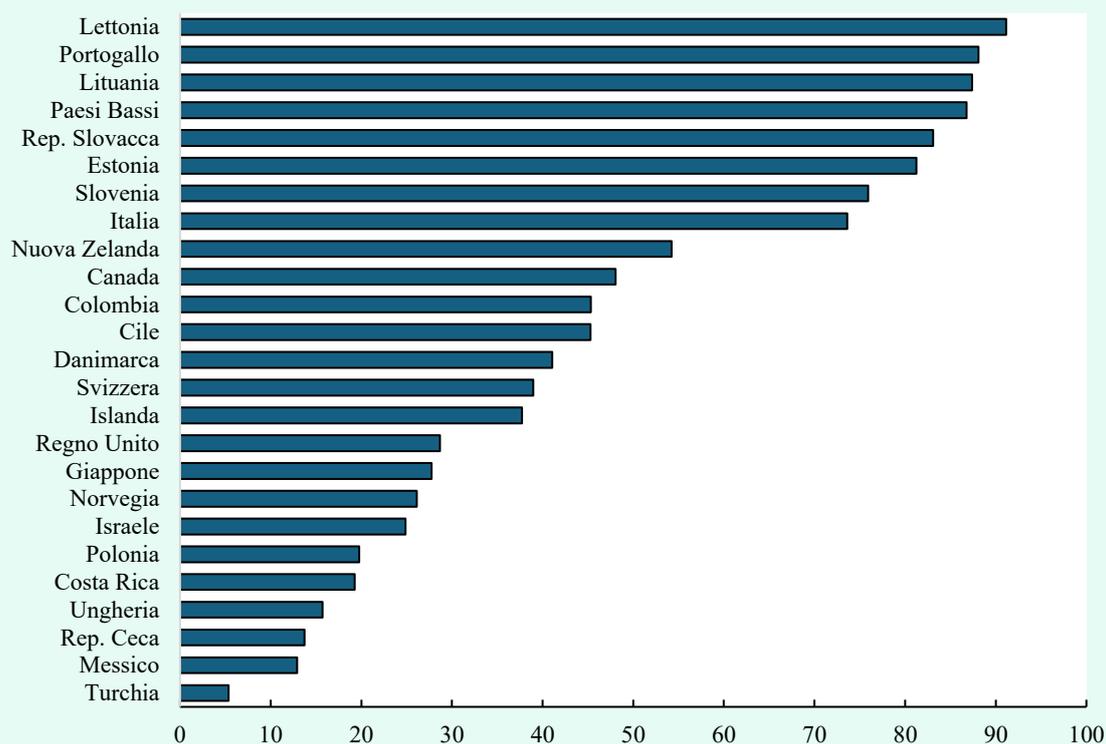
Significative differenze inoltre risultano tra i diversi paesi nella categoria “altri” investimenti, sia in termini di quota sul totale, variabile da pochi punti percentuali fino a oltre la metà dell’attivo, sia in termini di tipologia. Tale categoria di investimenti, infatti, può comprendere attività tradizionali, quali gli immobili detenuti direttamente e le polizze assicurative, ma anche investimenti alternativi e innovativi (per esempio imprese non quotate, infrastrutture e risorse naturali, prestiti diretti). Il confronto internazionale è poi reso più difficile dalla circostanza che solo per alcuni paesi i dati segnalati all’OCSE sono compilati secondo il principio del *look-through* (cfr. *Glossario*).

Con riferimento alla ripartizione geografica, i fondi pensione in generale mostrano una preferenza per gli investimenti domestici (cosiddetto *home bias*), in particolare nei casi in cui i mercati dei capitali domestici sono ben sviluppati, ma anche allo scopo di limitare l’esposizione al rischio di cambio ovvero a causa di vincoli regolamentari (Tav. 8.4).

Tav. 8.4

Fondi pensione nei paesi OCSE – Investimenti in titoli esteri

(dati di fine 2023; valori percentuali sul totale delle attività)



Fonte: OCSE, *Pension Markets in Focus 2024*.

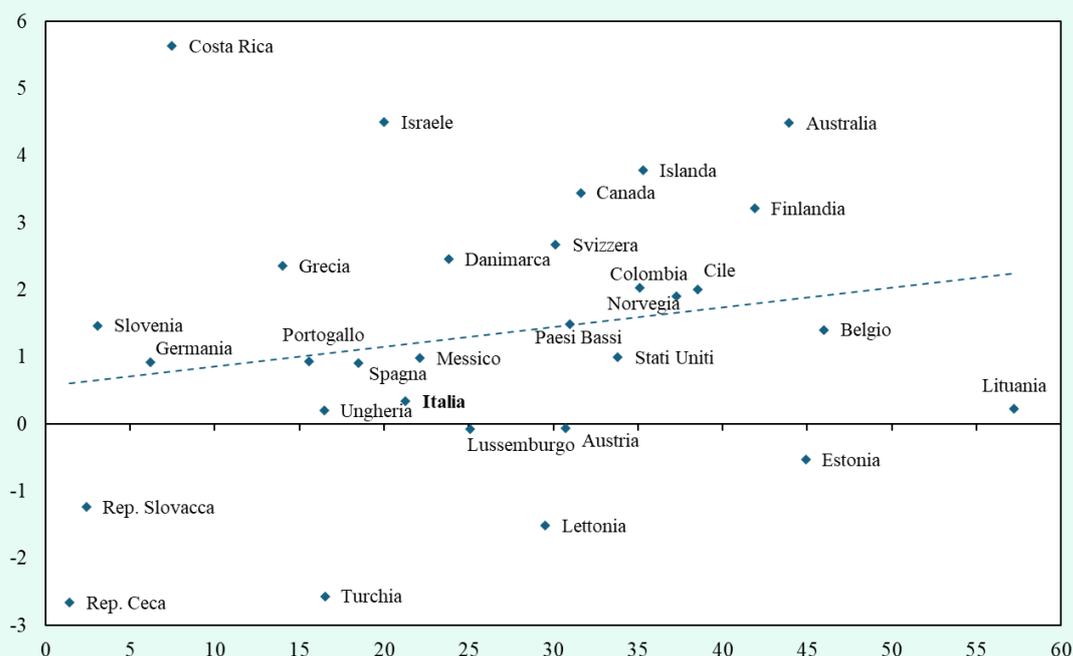
Molti dei paesi con la maggiore quota di investimenti esteri sono appartenenti all'area dell'euro, anche in ragione del fatto che sono qui considerati esteri gli investimenti in altri paesi di tale area, che sono ovviamente privi di rischio di cambio. Si osserva anche che gli investimenti transfrontalieri sono tendenzialmente prevalenti in paesi di piccole dimensioni caratterizzati da apertura internazionale.

L'eterogeneità dell'allocazione dei portafogli nelle diverse *asset class* nonché la diversificazione internazionale degli investimenti si riflettono sui risultati finanziari di lungo periodo dei fondi pensione. Sulla base dei dati OCSE (disponibili fino al 2023), il rendimento reale medio annuo dei fondi pensione su un arco temporale di dieci anni è variato tra un minimo del -2,6 per cento a un massimo del 5,6; tuttavia, nella gran parte dei paesi tale rendimento è compreso tra l'1 e il 3 per cento. In generale, rendimenti maggiori sono stati registrati nei paesi nei quali i portafogli dei fondi pensione sono caratterizzati da una maggiore esposizione azionaria (Tav. 8.5).

Tav. 8.5

Fondi pensione in alcuni paesi OCSE – Correlazione tra rendimenti reali pluriennali e quota azionaria

(asse x: quota percentuale media azionaria sul totale degli investimenti nel periodo 2014-2023; asse y: rendimento reale medio percentuale in valuta nazionale nel periodo 2014-2023)



Fonte: Elaborazioni su dati OCSE, *Pension Markets in Focus 2024*.

Con riferimento all'Italia, i dati sui rendimenti differiscono da quelli pubblicati nella Tav. 1.56 (cfr. *supra* paragrafo 1.9) in quanto qui sono espressi in termini reali, fanno riferimento a un arco temporale diverso (2014-2023) e riguardano tutti i fondi pensione autonomi (negoziali, aperti, preesistenti con soggettività giuridica). Inoltre, i rendimenti pubblicati dall'OCSE sono calcolati secondo una metodologia comune basata sui dati di conto economico, mentre quelli relativi alla Tav. 1.56 sulla base della variazione del valore delle quote.

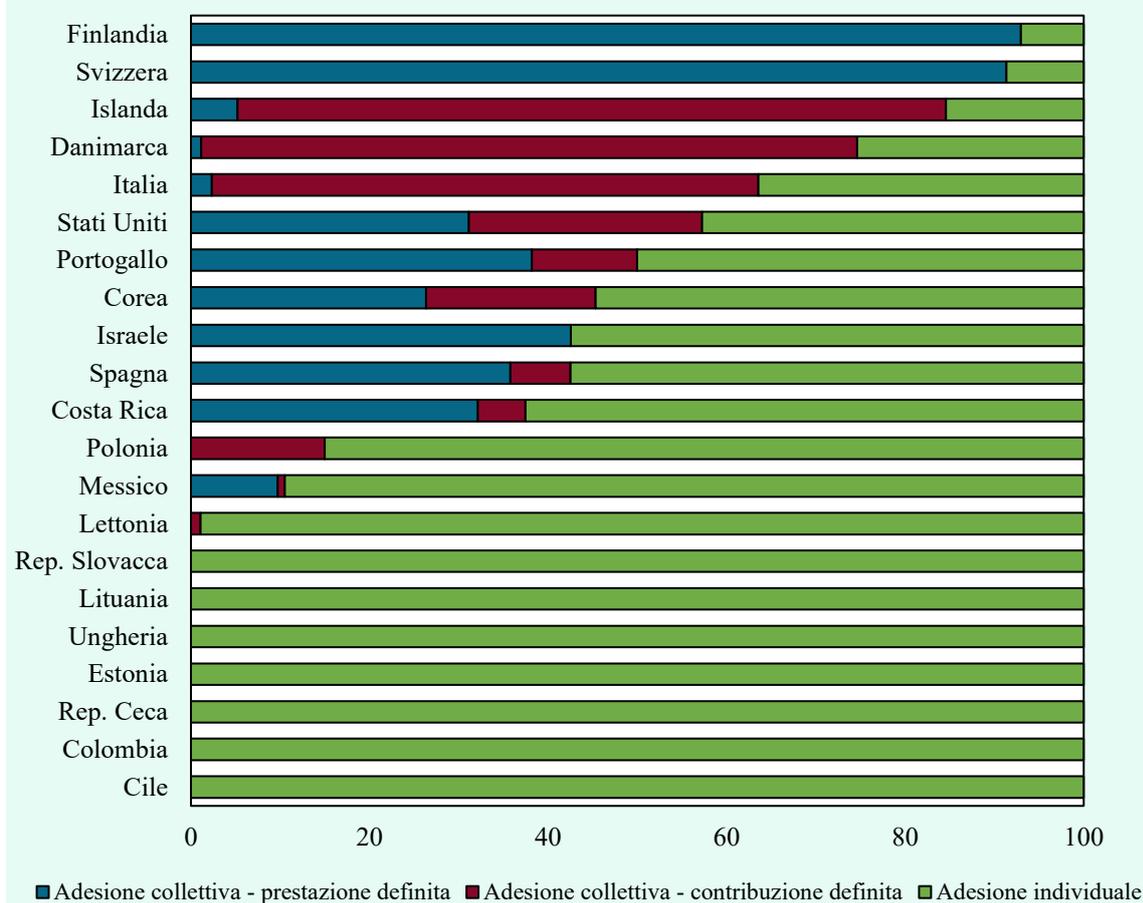
* * *

In un contesto di invecchiamento demografico, che genera preoccupazioni in merito all'adeguatezza e alla sostenibilità finanziaria delle prestazioni pensionistiche future, numerosi paesi hanno intrapreso o intendono introdurre interventi di riforma strutturali sul sistema previdenziale. Le principali spinte riformistiche per la previdenza privata comprendono, da un lato, interventi tesi ad accrescere la sostenibilità degli schemi di previdenza privata, dall'altro, misure volte a favorire una maggiore partecipazione.

Il primo filone di interventi riguarda quei paesi che hanno una previdenza privata basata storicamente sui tradizionali fondi a prestazione definita. Tale modello risulta infatti poco sostenibile per le imprese *sponsor* che si devono fare carico dei rilevanti rischi di mercato e di tipo demografico connaturati a tali schemi; le imprese *sponsor* sono infatti esposte alla volatilità dei mercati finanziari per il tramite della valutazione nei propri bilanci dei *surplus/deficit* dei fondi pensione. Inoltre, tali forme risultano poco flessibili rispetto all'evoluzione del mercato del lavoro.

Come conseguenza, da diversi anni si assiste a una diminuzione del ruolo delle forme a prestazione definita e a un aumento significativo di quello delle forme a contribuzione definita, anche in quei paesi nei quali queste ultime sono state finora prevalenti (*Tav. 8.6*). Fra questi, di particolare rilievo è la riforma implementata nei Paesi Bassi a partire dal 2023 improntata a consentire una generale diffusione del modello della contribuzione definita (per i contenuti della riforma cfr. Relazione COVIP 2021 e 2022). La transizione dai fondi a prestazione definita a quelli a contribuzione definita è iniziata nel mese di gennaio 2025 con il passaggio dei primi tre fondi; i restanti fondi dovranno completare la transizione entro il 1° gennaio 2028.

Tav. 8.6

Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività per tipologia di piano*(dati di fine 2022 o ultimi dati disponibili; valori in percentuale delle attività totali)*Fonte: OCSE, *Pensions at a Glance 2023*.

In quasi tutti i sistemi nei quali la previdenza complementare è stata introdotta di recente, essa è basata sul regime della contribuzione definita. Anche nei paesi nei quali sono introdotti meccanismi di adesione automatica su base nazionale gli schemi sono tipicamente a contribuzione definita.

Il numero di paesi OCSE che prevedono tale meccanismo di adesione automatica, per accrescere la partecipazione alla previdenza complementare, è tra l'altro in crescita. Tra questi vi è l'Irlanda che, dopo anni di lunga discussione, ha introdotto nel 2024 (con l'emanazione nel mese di aprile 2024 dell'*Automatic Enrolment Retirement Savings System Bill*) un sistema di adesione automatica a un nuovo schema per i dipendenti che

non versino contributi in piani occupazionali forniti dai datori di lavoro. Il nuovo sistema dovrebbe partire da gennaio 2026.

Con la riforma si prevede l'iscrizione automatica dei lavoratori con età compresa tra i 23 e i 60 anni che non versino contributi in un piano occupazionale, a condizione che abbiano una retribuzione superiore a 20.000 euro all'anno (i lavoratori che non soddisfino il criterio anagrafico e di retribuzione potranno comunque aderire volontariamente). È stato stimato che l'iscrizione automatica interesserà circa 800.000 lavoratori.

In fase di prima introduzione dell'iscrizione automatica, dipendenti e datori di lavoro verseranno ciascuno l'1,5 per cento della retribuzione, mentre lo Stato verserà un contributo dello 0,5 per cento. Tali percentuali aumenteranno gradualmente (i.e. dopo tre anni, dopo sei anni e dopo nove anni) fino a raggiungere al decimo anno, rispettivamente, il 6 per cento (12 per cento complessivi) e il 2 per cento. È previsto tuttavia un tetto di 80.000 euro di retribuzione per il calcolo della percentuale di contributi da versare. Inoltre, le percentuali di contribuzione saranno fisse, e non sarà quindi possibile per il lavoratore o il datore di lavoro contribuire in misura maggiore.

Ai lavoratori iscritti automaticamente sarà consentito esercitare l'opzione di *opt out* durante le finestre temporali definite dalla normativa (vale a dire dopo sei mesi dall'iscrizione automatica o da uno dei cambi progressivi automatici della percentuale contributiva). Dopo due anni dall'uscita, se il lavoratore soddisfa ancora i requisiti per l'iscrizione automatica verrà iscritto nuovamente (ma potrà esercitare di nuovo l'*opt out*).

Lo schema individuato per l'adesione automatica, a contribuzione definita, sarà amministrato e gestito da un nuovo ente pubblico indipendente istituito dal Dipartimento di Protezione Sociale, denominato *National Automatic Enrolment Retirement Savings Authority* (NAERSA). NAERSA dovrà selezionare le società di gestione degli investimenti che dovranno offrire ciascuna tre tipologie di fondi, ciascuno con una diversa strategia per l'investimento dei contributi e un livello di rischio differente in base a quanto previsto nella normativa (i.e. alto, medio e basso); in caso di mancata scelta da parte dell'iscritto i contributi saranno investiti sulla base di una strategia *life-cycle* e l'iscritto sarà collocato nel fondo più appropriato in base all'età. Il nuovo sistema sarà vigilato dalla *Pensions Authority*, l'autorità nazionale di vigilanza sulla previdenza complementare.

Il sistema dei fondi pensione occupazionali a contribuzione definita in Irlanda, storicamente caratterizzato dalla presenza di un numero elevatissimo (circa 160.000 nel 2023) di fondi di dimensioni piccolissime (nella maggior parte dei casi si tratta di fondi con un solo aderente), è interessato inoltre da un processo di consolidamento dei fondi con singolo aderente in *master trusts* (piani occupazionali che raccolgono due o più datori di lavoro non appartenenti allo stesso gruppo e non collegati tra loro) e in piani individuali di terzo pilastro. Il consolidamento, che ha preso avvio dalla necessaria implementazione della Direttiva IORP II, ha come obiettivo di consentire ai fondi di

beneficiare di economie di scala (sia in termini di *governance* e costi, sia in termini di potere contrattuale nei confronti dei *service provider*) e di accrescere l'efficacia dell'azione di vigilanza.

8.2 I lavori in ambito EIOPA e altre attività in sede europea

La COVIP partecipa e contribuisce alle attività dell'EIOPA – l'Autorità di vigilanza europea nel settore delle assicurazioni e dei fondi pensione, e a quelle di altre istituzioni e organismi europei, quali l'ESRB, la BCE, l'Eurostat; fornisce inoltre il proprio contributo alle iniziative poste in essere dalla Commissione europea sui temi rilevanti per la previdenza complementare.

Organizzazione dei lavori in ambito EIOPA. La COVIP partecipa all'attività in sede EIOPA di rilievo per i fondi pensione ai diversi livelli a cui essa si svolge. Rappresentanti COVIP partecipano alle riunioni dell'organo di vertice, il *Board of Supervisors* (BoS), coordinandosi con gli analoghi rappresentanti dell'IVASS per l'espressione del diritto di voto spettante all'Italia nelle materie di competenza.

Rappresentanti COVIP partecipano, altresì, regolarmente ai quattro *steering committee* che svolgono una funzione consultiva nei riguardi del BoS e di indirizzo nei confronti dei gruppi di esperti tecnici. I quattro comitati sono composti da rappresentanti di alto livello delle autorità di vigilanza nazionali e hanno competenze trasversali riguardo al settore assicurativo e a quello dei fondi pensione, con una specializzazione ciascuno in una diversa tematica: rispettivamente, la vigilanza in senso stretto (*Supervisory Steering Committee – SSC*), la *policy* e la regolamentazione (*Policy Steering Committee – PSC*), la valutazione e la gestione dei rischi riguardanti la stabilità finanziaria (*Risk and Financial Stability Committee – RFSC*); la finanza digitale (*Digital Finance Steering Committee – DFSC*). Rappresentanti della COVIP partecipano, per gli aspetti di competenza, anche al *Committee on Consumer Protection and Financial Innovation* (CCPFI) e all'*IT and Security Committee* (ITSEC).

Il DFSC e l'ITSEC sono divenuti operativi nel 2024 a seguito di un cambiamento di struttura dell'EIOPA teso a valorizzare l'attività riguardo a tematiche di *information technology* e al suo uso da parte degli enti vigilati e delle stesse autorità di vigilanza.

Nel 2024 si è inoltre proceduto al rinnovo – per il quadriennio 2024-2028 – degli *stakeholder groups* previsti dal Regolamento istitutivo di EIOPA al fine di facilitare la consultazione da parte di EIOPA degli *stakeholder* europei. Tali gruppi forniscono pareri su *policy* e iniziative EIOPA di rilievo nelle materie di interesse. Si tratta, in particolare, dell'*Insurance and Reinsurance Stakeholder Group* (IRSG) e

dell'*Occupational Pensions Stakeholder Group* (OPSG). Ciascun gruppo è composto da 13 membri che rappresentano, rispettivamente, le compagnie di assicurazione (IRSG) e gli IORP (OPSG). Ulteriori 13 membri rappresentano diverse categorie di *stakeholder* – per esempio consumatori/utenti/beneficiari, lavoratori dipendenti, associazioni di categoria. In ciascuno dei due gruppi partecipano quattro accademici.

Nell'ambito degli *Expert networks* (ENW), che costituiscono una rete permanente di esperti su specifiche tematiche, la COVIP partecipa stabilmente all'ENW7, il *network* con competenze specifiche nel settore previdenziale, e segue i lavori dell'ENW5, competente sui temi legati ai rischi di mercato e di stabilità finanziaria.

Per la materia di propria competenza la COVIP prende parte, inoltre, alle attività dei gruppi di lavoro costituiti in ambito EIOPA e aventi natura temporanea, che sono appositamente istituiti per condurre specifici lavori di approfondimento.

Una panoramica sul lavoro condotto in ambito EIOPA nel 2024 con riferimento ai temi legati alla previdenza complementare è presentata di seguito.

Il tema di maggior rilievo per i lavori EIOPA ha riguardo quello della gestione della liquidità da parte dei fondi pensione e in particolare dei rischi connessi alla gestione dei derivati. Si tratta infatti di una tematica che è cresciuta di importanza nei lavori internazionali soprattutto a seguito dei noti episodi che hanno interessato i fondi pensione a prestazione definita inglesi (cfr. Relazione COVIP 2023) e fa parte degli approfondimenti trasversali che riguardano l'intero sistema finanziario e in particolare le NBFi (*Non-Banking Financial Institutions*). Nei diversi *fora* internazionali sono stati svolti approfondimenti al fine di comprendere meglio i rischi connessi alla gestione della liquidità dei diversi soggetti finanziari, le possibili esternalità e interconnessioni e i miglioramenti che possono essere introdotti nella regolamentazione e nelle pratiche di vigilanza per rafforzare la resilienza delle singole istituzioni e dell'intero sistema finanziario, inclusa la capacità delle autorità di vigilanza di monitorare i menzionati rischi e l'individuazione di strumenti macroprudenziali (cfr. *infra*).

Opinion in materia di vigilanza sulla gestione del rischio di liquidità degli IORP. Nel corso del 2024 EIOPA – dando seguito a quanto indicato nel parere tecnico per la revisione della Direttiva IORP II (cfr. Relazione COVIP 2023) – ha costituito un gruppo di lavoro con l'obiettivo di rafforzare la convergenza nella vigilanza sulla gestione del rischio di liquidità, in particolare di quello connesso all'operatività in strumenti derivati da parte degli IORP, migliorare la resilienza dei singoli IORP e favorire la stabilità del sistema finanziario.

A tal fine il lavoro del gruppo ha condotto a una mappatura, coinvolgendo le autorità nazionali competenti, sulla liquidità e sull'operatività in derivati degli IORP e in merito agli approcci normativi e di vigilanza attuati a livello nazionale.

La bozza di *Opinion*, posta in consultazione nel mese di settembre 2024 (per un periodo di circa tre mesi), prevede che le autorità nazionali competenti, utilizzando un approccio di vigilanza basato sul rischio e proporzionato:

- valutino le esposizioni al rischio di liquidità degli IORP con riferimento sia agli schemi a prestazione definita sia a quelli a contribuzione definita e, in caso di rischi di liquidità rilevanti, valutino la capacità degli IORP di gestire tali rischi;
- richiedano che gli IORP con rischio di liquidità rilevante soddisfino una serie di principi sulla gestione del rischio di liquidità, come l'integrazione del rischio di liquidità nel sistema di *governance* e di gestione dei rischi e l'impiego di *stress test* sui flussi di cassa.

2025 IORP stress test. Il tema del rischio di liquidità costituisce l'oggetto del quinto esercizio di *stress test* sugli IORP che si svolgerà nel 2025 e avrà appunto l'obiettivo di valutare gli effetti di scenari finanziari avversi sulla posizione di liquidità dei fondi pensione classificati come IORP, con particolare riguardo alle potenziali esigenze connesse all'utilizzo di strumenti derivati e alle relative variazioni dei margini di copertura. I lavori preparatori sono stati avviati nel 2024 con la costituzione di un apposito gruppo di lavoro, cui partecipa anche la COVIP, con il compito di definire le specifiche tecniche per la conduzione dell'esercizio.

La metodologia indicata nelle specifiche tecniche segue un approccio *stock/flow* prevedendo in primo luogo la valutazione degli attivi di bilancio in base al loro grado di liquidabilità, con riferimento alla fine del 2024. Sia nello scenario di base, sia negli scenari avversi, gli attivi vengono valutati applicando i cosiddetti *haircut* (ossia fattori che riproporzionano l'attivo in termini di liquidabilità). Gli effetti degli *shock* sono inoltre valutati tenendo conto dei flussi in entrata e uscita del primo trimestre 2025 in relazione alla gestione finanziaria e a quella previdenziale. L'analisi include anche le eventuali *management actions* che i fondi pensione possono mettere in campo per far fronte alle necessità di liquidità, come ad esempio vendere attività finanziarie ovvero effettuare operazioni di pronti contro termine o attivare altre fonti di liquidità (se previste nei regolamenti dei fondi pensione e nei rispettivi ordinamenti).

Diversamente dai precedenti esercizi, l'esercizio del 2025 prevede una soglia di copertura unica pari al 60 per cento del totale degli attivi a livello di paese, senza distinguere tra fondi a contribuzione definita e fondi a prestazione definita. In aggiunta, viene richiesto che nel campione siano presenti fondi con esposizioni significative in derivati. Tenuto conto dei suddetti criteri sono stati selezionati per il campione italiano 22 fondi pensione a contribuzione definita: 12 fondi pensione negoziali, sei fondi pensione preesistenti e quattro fondi pensione aperti.

Gli scenari avversi sono invece elaborati dalla *Task Force* sugli *stress test* dell'ESRB, in collaborazione con l'ECB e sulla base delle indicazioni fornite da EIOPA (*cfr. infra*). Nello specifico sono stati elaborati due scenari: uno con la curva dei rendimenti in salita e uno con la curva dei rendimenti in discesa. In entrambi gli scenari

è ipotizzato un deprezzamento dell'euro rispetto al dollaro di entità rilevante per rendere materiale il rischio di liquidità connesso all'impiego dei derivati per la copertura dei cambi.

Dopo le attività preparatorie svolte nel gruppo di lavoro, la discussione in seno all'RFSC e la consultazione informale degli *stakeholder*, il BoS EIOPA ha approvato il pacchetto complessivo di istruzioni che definisce come saranno condotti gli *stress test*. L'esercizio ha preso avvio ad aprile del 2025.

Risk-based supervision. Nei primi mesi del 2024 sono stati avviati i lavori per la definizione di un capitolo del *Supervisory Handbook* sugli IORP dedicato alla vigilanza *risk-based*, che andrebbe ad aggiungersi al capitolo relativo alle condizioni di operatività e alla gestione dei conflitti di interessi degli IORP e al capitolo dedicato alla *prudent person rule*, in precedenza predisposti. Il lavoro ha come obiettivo quello di individuare i principi cardine della vigilanza *risk-based* delle autorità di vigilanza, ricercare una comprensione comune del *Supervisory Review Process* e del quadro di valutazione dei rischi (*Risk Assessment Framework*), nonché di fornire alle autorità di vigilanza buone pratiche e strumenti volti a consentire alle stesse di concentrarsi sui rischi tempo per tempo più rilevanti, agevolare le autorità nella prevenzione della materializzazione degli stessi e fornire una visione verticale e orizzontale dei rischi.

Per la predisposizione del capitolo, che dovrebbe essere finalizzato nel corso del 2025, EIOPA ha contattato bilateralmente le autorità di vigilanza nazionali al fine di una migliore comprensione del sistema di vigilanza, con particolare riferimento a quella basata sul rischio.

Pubblicazione di rapporti periodici contenenti temi previdenziali. L'EIOPA pubblica con cadenza periodica rapporti contenenti informazioni sulle principali evoluzioni osservate nel settore delle imprese di assicurazione e dei fondi pensione nei diversi paesi europei. Si tratta del *Consumer trends report*, del *Report on costs and past performance* e del *Financial Stability Report*.

Viene inoltre periodicamente pubblicato un rapporto sull'attività *cross-border* degli IORP. La struttura e i contenuti del rapporto, che a partire dall'edizione 2024 è stato denominato *IORPs in Focus Report*, sono stati modificati e ampliati. In particolare, oltre alla sezione dedicata all'attività *cross-border* è stata introdotta una sezione introduttiva dedicata alla rappresentazione dei principali sviluppi del settore degli IORP nell'anno (e.g. numero di IORP, patrimonio e investimenti, aderenti e beneficiari, contributi e prestazioni, spese). Per quanto riguarda l'attività *cross-border*, nel rapporto viene indicato che, alla fine del 2023, nello Spazio economico europeo (SEE) erano operanti su base transfrontaliera 28 fondi, tre in meno rispetto alla precedente rilevazione e in calo sostanziale rispetto ai 73 fondi attivi nel 2017, principalmente in seguito all'uscita del Regno Unito dall'Unione europea. L'analisi svolta mostra che l'attività *cross-border* dei fondi pensione è molto limitata.

Da ultimo, dal 2024 ha preso avvio la pubblicazione dell'*IORP risk dashboard* (cfr. Relazione COVIP 2023), gestito da EIOPA in coordinamento con un gruppo di lavoro a cui partecipano alcune autorità nazionali. L'*IORP risk dashboard*, pubblicato sul sito dell'EIOPA con cadenza trimestrale, monitora i fattori di rischio e l'evoluzione degli stessi per il settore dei fondi pensione su base europea – analogamente a quanto in essere per il settore delle assicurazioni.

* * *

Iniziative europee di natura trasversale. Nella seconda metà del 2024 la nuova Commissione europea ha presentato al Parlamento europeo e al pubblico gli orientamenti politici del mandato per il periodo 2024-2029 inserendo anche un rilancio della strategia nella prospettiva dell'unione dei risparmi e degli investimenti (cfr. *infra riquadro*).

La Strategia UE sui Risparmi e sugli Investimenti

Per quanto riguarda il settore finanziario, il nuovo mandato della Commissione europea ha come priorità la realizzazione dell'unione dei risparmi e degli investimenti (*Savings and Investments Union*, di seguito "SIU") che riguarda l'intero sistema finanziario dell'UE. La nuova strategia, declinata in una Comunicazione della Commissione europea rivolta alle altre istituzioni europee, adottata a marzo 2025, poggia sui progressi già compiuti nell'ambito dei due piani d'azione dell'unione dei mercati dei capitali e sugli sforzi paralleli per sviluppare l'unione bancaria e ha l'obiettivo di sostenere la competitività dell'UE in tutti i settori economici e soddisfare le sue significative priorità di investimento. Si intende, in particolare, migliorare i canali attraverso i quali il sistema finanziario europeo incanala i risparmi verso investimenti produttivi, offrendo una gamma più ampia di opportunità di investimento e di finanziamento efficienti rispettivamente per i cittadini e le imprese.

Per la realizzazione dell'unione dei risparmi e degli investimenti sono previste varie azioni, legislative e non, volte a:

- rafforzare il risparmio dei cittadini;
- facilitare l'accesso delle imprese al mercato dei capitali;
- promuovere un mercato finanziario più integrato;
- rafforzare la vigilanza a livello europeo.

Rispetto a tali ambiti, la nuova strategia vede il settore pensionistico complementare dell'UE come fondamentale per accrescere lo sviluppo dei mercati dei capitali e destinare gli investimenti al finanziamento della crescita e dell'innovazione dell'UE.

In particolare, tra gli strumenti utili per sviluppare la previdenza privata, la Commissione indica, da un lato, la promozione del meccanismo dell'adesione automatica e, dall'altro, lo sviluppo di sistemi di monitoraggio dei diritti pensionistici per i cittadini (*pension tracking system*) e di cruscotti pensionistici per una visione di sistema della previdenza (*pension dashboard*) per

sensibilizzare i cittadini in merito al proprio reddito pensionistico atteso, favorendo così una migliore pianificazione del risparmio (cfr. Relazione COVIP 2021). A tal fine, la Commissione europea prevede di pubblicare, entro il quarto trimestre del 2025, raccomandazioni sull'uso e sulle migliori pratiche diffuse con riguardo a tali strumenti per favorirne l'adozione.

La Commissione prevede, inoltre, entro il quarto trimestre del 2025, di riesaminare la normativa europea sugli IORP e sui PEPP con l'obiettivo di aumentare la partecipazione alle pensioni complementari per garantire un reddito pensionistico adeguato, migliorare la capacità dei fondi pensione di indirizzare i risparmi delle famiglie verso investimenti produttivi e innovativi, nonché per accrescere la raccolta delle adesioni su base transfrontaliera.

Tra le altre azioni di *policy* non legislative di interesse anche per la previdenza complementare incluse nella strategia SIU si collocano anche:

- la presentazione di una strategia sull'alfabetizzazione finanziaria, entro il terzo trimestre del 2025, per accrescere le competenze finanziarie dei cittadini e quindi favorire la loro partecipazione ai mercati dei capitali;
- l'adozione, entro il quarto trimestre del 2025, di misure per stimolare gli investimenti azionari da parte degli investitori istituzionali.

Nel secondo trimestre del 2027, la Commissione pubblicherà un rapporto intermedio sui progressi nella realizzazione dell'unione dei risparmi e degli investimenti.

Nel 2024 sono state numerose le iniziative europee con natura trasversale che hanno rilievo anche per la previdenza complementare, molte delle quali sono ricomprese nel piano di azione, pubblicato nel settembre 2020, per realizzare l'unione dei mercati dei capitali (*Capital Markets Union, CMU*) – “*A Capital Markets Union for people and businesses - new action plan*”. Di seguito è presentata una panoramica dei lavori intersettoriali di interesse anche per la previdenza complementare.

DORA. Nel 2024 sono proseguiti i lavori delle ESA finalizzati alla definizione della normativa di secondo livello prevista dal Regolamento (UE) 2022/2554 – cosiddetto Regolamento DORA (*Digital Operational Resilience Act*).

Il Regolamento, divenuto pienamente applicabile il 17 gennaio 2025, ha carattere trasversale e ha l'obiettivo di accrescere la resilienza operativa digitale del settore finanziario di fronte ai pericoli e alle minacce derivanti dalle tecnologie dell'informazione e della comunicazione (ICT) (cfr. Relazione COVIP 2023). Il Regolamento si applica anche agli IORP che gestiscono schemi pensionistici che contano congiuntamente più di 15 aderenti; alcuni adempimenti semplificati sono previsti per gli IORP con meno di 100 aderenti.

Il Regolamento DORA ha demandato la definizione e specificazione di diversi profili della disciplina alla regolamentazione di secondo livello, da emanare con il contributo delle tre ESA, tramite il comitato congiunto. Tra i profili per i quali è stata

prevista nel Regolamento l'elaborazione di progetti di norme tecniche da parte delle ESA sono inclusi gli incidenti gravi connessi ai servizi ICT (sia con riferimento alla classificazione degli incidenti sia con riferimento alla segnalazione degli stessi); la gestione dei rischi informatici; gli accordi contrattuali sull'uso dei servizi ICT prestati da fornitori terzi; le condizioni che l'entità finanziaria deve determinare e valutare quando subappalta servizi ICT a supporto di funzioni essenziali o importanti; l'armonizzazione delle condizioni che consentono lo svolgimento delle attività di sorveglianza.

Tutte le proposte di regolamentazione secondaria sono state trasmesse dalle ESA alla Commissione europea nel corso del 2024. Quasi tutti gli atti delegati previsti dal Regolamento DORA hanno concluso l'*iter* normativo con l'adozione da parte della Commissione europea e la successiva pubblicazione sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea.

Il Regolamento DORA ha previsto inoltre la predisposizione, da parte delle ESA, di orientamenti comuni in tema di stima dei costi e delle perdite annuali aggregati causati da incidenti gravi connessi alle ICT e di cooperazione in materia di sorveglianza e sullo scambio di informazioni tra le autorità europee di vigilanza e le autorità competenti ai sensi del Regolamento. Entrambi gli orientamenti comuni sono stati adottati dalle ESA e sono divenuti applicabili nel corso del 2025.

Contestualmente al Regolamento DORA è stata adottata la Direttiva (UE) 2022/2556 che ha modificato alcune già vigenti direttive, al fine di introdurre riferimenti incrociati al Regolamento DORA. Una modifica ha riguardato anche la Direttiva IORP II, nell'ambito della quale è stato previsto che gli IORP istituiscono e gestiscono sistemi informatici e di rete conformemente al Regolamento DORA, ove applicabile.

Tra le iniziative europee collegate al Regolamento DORA assume rilievo la Raccomandazione ESRB del 2 dicembre 2021 sulla necessità di istituire un *framework* paneuropeo di coordinamento fra autorità competenti con riguardo agli incidenti informatici sistemici (*cfr. infra*).

ESAP. La Commissione europea ha adottato nel 2023 il Regolamento (UE) 2023/2859 – cosiddetto Regolamento ESAP (*European single access point*) – riguardante l'istituzione, presso l'ESMA, di un punto di accesso unico centralizzato alle informazioni che devono essere rese pubbliche in base alla normativa europea in tema di servizi finanziari e mercati dei capitali, nel cui ambito rientrano anche la Direttiva IORP II e il Regolamento PEPP (*cfr. supra paragrafo 2.1* e Relazione COVIP 2023).

L'ESAP dovrà essere istituito entro il 10 luglio 2027. Il Regolamento demanda alle ESA, tramite il comitato congiunto, l'elaborazione di progetti di norme tecniche di attuazione – che serviranno poi da base per l'elaborazione degli atti delegati della Commissione europea – per la definizione di alcuni profili previsti nello stesso.

Un primo profilo riguarda la specifica di alcuni compiti degli organismi di raccolta delle informazioni (*collection bodies*) di cui al Regolamento, tra cui le caratteristiche dell'interfaccia applicativa per la raccolta delle informazioni, la lista indicativa e le caratteristiche dei formati accettabili per i documenti nonché gli *standard* tecnici per i metadati e le regole per i controlli automatici degli organismi di raccolta. Un secondo profilo da definirsi con la regolamentazione di secondo livello riguarda invece la specifica di alcune funzionalità dell'ESAP.

Le proposte di normativa secondaria con riferimento ai predetti profili sono state entrambe trasmesse dalle ESA alla Commissione europea nel mese di ottobre 2024 ai fini della relativa adozione.

Un terzo profilo per il quale è richiesta l'elaborazione di progetti di norme tecniche da parte del comitato congiunto delle ESA (entro il 10 gennaio 2028) riguarda la definizione di alcuni aspetti tecnici relativi alle informazioni che verranno trasmesse su base volontaria (i metadati che accompagnano tali informazioni e, ove applicabile, i formati o i modelli specifici da utilizzare per la trasmissione delle stesse).

Open finance. Nel filone di attività connesso alla finanza digitale rientra anche l'iniziativa della Commissione europea per la creazione di un sistema di cosiddetta *open finance*, che consenta la condivisione dei dati degli utenti tra i soggetti operanti nel settore bancario, dei servizi di investimento, assicurativi, di pagamento e finanziari, e dei prodotti previdenziali, nonché i fornitori di servizi di informazione finanziaria debitamente autorizzati, partendo dal *corpus* di norme che disciplinano il fenomeno del cosiddetto *open banking*, introdotto dalla Direttiva (UE) 2015/2366 (PSD2).

Nel corso del 2024 sono proseguiti i negoziati relativamente alla proposta della Commissione europea, pubblicata il 28 giugno 2023, per l'adozione di un regolamento volto a definire un quadro normativo armonizzato in materia di accesso ai dati finanziari degli utenti (cosiddetto *Financial Data Access* o FIDA). Obiettivo del Regolamento FIDA è quello di favorire lo sviluppo di prodotti finanziari che siano maggiormente personalizzati in base alle esigenze della clientela e di agevolare la creazione di modelli di *business* innovativi basati sull'accesso ai dati degli utenti. Allo stesso tempo, il Regolamento FIDA intende assicurare l'applicazione di elevati *standard* di sicurezza e riservatezza da parte degli operatori, garantendo inoltre che l'utilizzo dei dati avvenga soltanto con il consenso dell'utente.

Finanza sostenibile. Nel corso del 2024 è proseguita l'attività della Commissione europea di valutazione del Regolamento *disclosure*, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (Regolamento (UE) 2019/2088) ai fini dell'eventuale revisione dello stesso e della relativa regolamentazione di secondo livello (cfr. Relazione COVIP anni precedenti). In particolare, la Commissione ha pubblicato, nel mese di maggio 2024, un rapporto di sintesi dei contributi ricevuti nel contesto delle due consultazioni pubbliche parallele lanciate nel mese di settembre 2023 al fine di raccogliere informazioni ed esperienze sull'implementazione del Regolamento *disclosure* – una consultazione rivolta a un pubblico più generale (e con un numero di

domande limitato) e una *targeted consultation* rivolta invece a *stakeholder* più qualificati e con maggiore esperienza in tema di Regolamento *disclosure*.

Dalle risposte alle consultazioni (chiuso entrambe nel mese di dicembre 2023) è emersa una generale e diffusa perplessità (sia del pubblico sia degli *stakeholder* “qualificati”) sull’efficacia e adeguatezza del sistema di *disclosure* introdotto con il Regolamento *disclosure*.

Nel rapporto emerge *in primis* come il Regolamento non sia utilizzato esclusivamente – come nelle intenzioni del legislatore europeo – come quadro per la *disclosure* di sostenibilità, ma anche come strumento di classificazione dei prodotti e *marketing*.

Inoltre, la maggior parte dei rispondenti ha evidenziato le principali limitazioni del quadro creato con il Regolamento che ne hanno ostacolato l’efficacia e l’usabilità, come la mancanza di chiarezza giuridica in merito ai concetti chiave e le problematiche legate alla disponibilità dei dati. Dal rapporto emerge inoltre un forte sostegno per un sistema di categorizzazione a livello UE dei prodotti in termini di sostenibilità.

Tra i rispondenti alla *targeted consultation* della Commissione non sono comprese le ESA che hanno invece ritenuto di optare per la predisposizione di una *Opinion* (che è stata pubblicata nel mese di giugno 2024) contenente analisi e proposte in vista della potenziale revisione del Regolamento. Nell’*Opinion* viene richiamata l’attenzione della Commissione sulla tematica della valutazione della sostenibilità dei titoli di Stato e sulla necessità di fissare dei criteri per tale valutazione, in assenza dei quali si rende molto difficile la *disclosure* sulla sostenibilità per i prodotti con investimenti rilevanti in titoli di Stato, come nel caso dei fondi pensione e dei prodotti assicurativi. Sono inoltre proposte possibili classificazioni dei prodotti sostenibili che supererebbero la distinzione tra prodotti *ex art. 8* e *art. 9* del Regolamento e, a livello generale, si propone la semplificazione delle informative sulla sostenibilità, distinguendone, in particolare, complessità e dettaglio a seconda del destinatario (*retail* o professionale) e della tipologia di prodotti sostenibili (o non).

Nel 2024 si sono inoltre concluse le attività delle tre ESA per rispondere alla richiesta della Commissione europea di *input* in tema di *greenwashing* (cfr. Relazione COVIP anni precedenti).

Nel mese di giugno 2024 è stato pubblicato il rapporto finale sulle tre aree principali oggetto della richiesta: casi, rischi e definizione condivisa di *greenwashing* (inquadrate nel rapporto come una pratica in base alla quale le dichiarazioni, le azioni o le comunicazioni relative alla sostenibilità non riflettono chiaramente e correttamente il sottostante profilo di sostenibilità di un’entità finanziaria, di un prodotto finanziario o di servizi finanziari); vigilanza sul rischio di *greenwashing*; proposte di miglioramento del quadro normativo.

Insieme al rapporto finale, EIOPA ha predisposto e pubblicato anche una *Opinion* sulle dichiarazioni di sostenibilità per favorire un approccio comune di vigilanza. L'*Opinion* enuclea i principi che devono orientare le dichiarazioni di sostenibilità per evitare episodi di *greenwashing* e fornisce indicazioni in merito alla vigilanza delle autorità su tali dichiarazioni.

Analisi del rischio climatico sul sistema finanziario. Nell'ambito della "Strategia per finanziare la transizione verso un'economia sostenibile", la Commissione europea nel 2023 ha invitato le ESA, la Banca centrale europea (BCE) e il Comitato europeo per il rischio sistemico (ESRB) a svolgere in stretta collaborazione un esercizio di *stress test*, intersettoriale e *una tantum*, per valutare la resilienza del settore finanziario in relazione al rischio climatico.

L'obiettivo principale dell'esercizio è quello di valutare come uno *shock* legato al rischio climatico possa generare tensioni per il sistema finanziario nel suo complesso tali da compromettere il raggiungimento degli obiettivi del pacchetto "*Fit for 55*", ossia l'impegno di tutti gli stati membri dell'UE a passare a un'economia climaticamente neutra entro il 2050 e a ridurre le emissioni di almeno il 55 per cento entro il 2030, rispetto ai livelli del 1990. L'esercizio è stato il primo *stress test* climatico a livello UE per il settore finanziario, in cui è riconosciuta l'importanza delle interconnessioni all'interno del sistema finanziario e dell'economia reale nell'amplificare lo *stress* finanziario.

Gli scenari avversi sono stati sviluppati dell'ESRB in collaborazione con la BCE e gli *shock* incorporati, *una tantum* e istantanei, sono applicati sull'attivo di bilancio delle entità vigilate dei settori coinvolti (banche, assicurazioni, IORP e fondi di investimento) utilizzando i dati individuali di segnalazione alle ESA (analisi *top-down* con effetti di primo ordine). A livello EIOPA, l'esercizio si è concentrato sull'impatto degli *shock* sul lato delle attività delle imprese di assicurazione e degli IORP alla data di riferimento (31 dicembre 2022), mentre l'analisi intersettoriale non ha riguardato i fondi pensione.

Il settore dei fondi pensione (IORP) rimane complessivamente resiliente in tutti gli scenari. I risultati aggregati a livello UE per tipologia di settore finanziario sono disponibili nel rapporto finale pubblicato sulle pagine *web* delle ESA.

Politiche macroprudenziali per le NBFi. La Commissione europea ha avviato nel 2024 una serie di iniziative volte a discutere i vari aspetti di funzionamento e di vulnerabilità delle *Non-banking Financial Institutions* (di seguito "NBFi"), in previsione di possibili rafforzamenti delle politiche macroprudenziali relative a tali istituzioni così da favorire la resilienza del complessivo sistema finanziario. Nell'ambito di tali iniziative, la Commissione ha anche avviato una consultazione mirata alle istituzioni europee, tra cui le ESA e l'ESRB, sulla base di un documento che mira a identificare le vulnerabilità e i rischi degli NBFi al fine di una revisione del rispettivo quadro macroprudenziale esistente.

Il contributo di EIOPA per il settore dei fondi pensione ha posto l'attenzione sulla rilevazione dei rischi connessi all'impiego dei derivati, in particolare nelle strategie LDI (*Liability-Driven Investments*). Tenendo però conto del principio di minima armonizzazione della regolamentazione europea per gli IORP e delle iniziative avviate in sede EIOPA sul tema del rischio di liquidità (*cf. supra*), è stato ritenuto di non suggerire di introdurre strumenti di vigilanza di tipo macroprudenziale per i fondi pensione.

Anche l'ESRB è stata coinvolta nel processo di consultazione del citato documento della Commissione europea. Sul tema oggetto di consultazione va evidenziato che l'ESRB, in ragione del suo specifico mandato, ha da tempo analizzato il ruolo e i rischi connessi alle NBFIs con riferimento alla complessiva stabilità del sistema finanziario, evidenziando che tali istituzioni possono svolgere un ruolo importante, fungendo da complemento alle banche nell'intermediazione finanziaria. In tale prospettiva, l'ESRB ha da tempo evidenziato l'importanza di rafforzare la regolamentazione e la vigilanza di tali istituzioni, per accrescere la resilienza anche del sistema finanziario complessivo.

L'ESRB conferma l'importanza di rafforzare la regolamentazione finanziaria e gli strumenti macroprudenziali delle NBFIs e propone, in particolare, di utilizzare un innovativo approccio "*activity-focused*". Ciò al fine di assicurare una coerenza nella regolamentazione fra tipologie di istituzioni e ridurre i possibili rischi di arbitraggio regolamentare. Al tempo stesso, la disciplina micro-prudenziale rimarrebbe disegnata su base settoriale e continuerebbe a tenere conto delle specificità delle diverse tipologie di istituzioni.

Scambio di informazioni in materia di professionalità e onorabilità. In occasione della revisione dei Regolamenti istitutivi delle tre ESA è stato introdotto il compito per le stesse (art. 31*bis*) di istituire un sistema per lo scambio di informazioni tra le autorità di vigilanza (incluse quindi quelle che vigilano sui fondi pensione) rilevanti per la valutazione della professionalità e dell'onorabilità dei possessori di partecipazioni qualificate, degli amministratori e dei titolari di funzioni fondamentali dei partecipanti ai mercati finanziari (inclusi i fondi pensione) in conformità alle rispettive normative settoriali.

A tal fine le ESA, tramite il Comitato congiunto, hanno previsto lo sviluppo di una piattaforma informatica che faciliti lo scambio di informazioni da parte delle autorità competenti ("*ESA Information System*") che dovrebbe divenire operativa nel 2025. Le ESA hanno altresì predisposto degli orientamenti congiunti – applicabili a partire dal mese di febbraio 2025 – e un manuale di supporto relativi all'utilizzo dell'*ESA Information System* da parte delle autorità nazionali.

Negli orientamenti congiunti (soggetti al meccanismo di *comply or explain*) si richiede alle autorità competenti di includere nell'*ESA Information System* – a partire dal 15 maggio 2025 per le persone fisiche e dal 30 gennaio 2026 per le persone giuridiche – alcuni dati, essenzialmente anagrafici/identificativi, relativi ai soggetti di

cui valutano (o hanno valutato nei cinque anni – due per le persone giuridiche – precedenti la data di applicazione degli orientamenti) la professionalità e onorabilità. Lo strumento informatico è finalizzato a individuare eventuali autorità che abbiano già effettuato una valutazione *fit and proper* su un determinato soggetto, mentre l'effettivo scambio di informazioni tra autorità avverrà bilateralmente al di fuori della piattaforma.

* * *

Lavori in ambito European Systemic Risk Board (ESRB)

L'ESRB costituisce, all'interno del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (cfr. *Glossario*, voce "ESFS"), l'organismo responsabile della vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario e del monitoraggio della stabilità finanziaria nell'Unione europea.

L'ESRB opera al fine di prevenire o mitigare i rischi sistemici alla stabilità finanziaria dell'UE attraverso la formulazione di raccomandazioni o *warnings* per richiedere misure correttive o informazioni necessarie al monitoraggio di tali rischi. L'ESRB monitora il seguito dato alle sue segnalazioni o raccomandazioni e ne analizza l'efficacia in termini di mitigazione dei rischi sistemici.

In particolare, le raccomandazioni possono essere indirizzate all'intera Unione o a uno o più stati membri, alla Commissione europea, alle ESA o, infine, alle singole autorità di vigilanza nazionali. Sebbene le raccomandazioni non siano vincolanti, viene sancito un meccanismo di *act or explain* per tutti i destinatari, obbligandoli a fornire adeguate spiegazioni in caso di inazione. Se l'ESRB non ritiene soddisfacente l'esecuzione delle raccomandazioni da parte dei destinatari, o considera inadeguate le giustificazioni circa l'inazione, con rigorosa riservatezza ne informa i destinatari, il Consiglio dell'UE e, ove opportuno, l'ESA interessata. L'ESRB decide, caso per caso, se una raccomandazione debba essere resa pubblica, nella prospettiva che la divulgazione possa aiutare a promuoverne l'attuazione.

I destinatari della raccomandazione devono rendicontare, secondo un calendario prefissato, le azioni intraprese per attuarla. Sulla base delle risposte ricevute l'ESRB consegna un *report* al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione per le opportune valutazioni su come proseguire nell'attuazione della raccomandazione.

Nel corso del 2024 non sono state formulate raccomandazioni rilevanti per il settore dei fondi pensione. È comunque proseguito il lavoro di attuazione da parte dei destinatari delle precedenti raccomandazioni e di verifica da parte dell'ESRB (cfr. Relazione COVIP 2021, 2022 e 2023).

Raccomandazione del 2 dicembre 2021 su un quadro paneuropeo di coordinamento sistemico degli incidenti informatici per le autorità competenti (ESRB/2021/17). Relativamente agli adempimenti connessi alla raccomandazione per

lo sviluppo di un *framework* paneuropeo (cosiddetto EU-SCICF) volto a consentire una risposta coordinata a livello di Unione europea in caso di un grave incidente informatico (*cfr. supra*) con rilevanza transfrontaliera o di minacce aventi un impatto sistemico sul settore finanziario dell'Unione nel suo insieme, nel 2024 si è proceduto all'indicazione di Banca d'Italia come punto di contatto unico nazionale. L'avvio del *framework* è avvenuto il 17 gennaio 2025 (data in cui il Regolamento DORA è divenuto pienamente applicabile). Il 17 gennaio 2025 è stato inoltre istituito il *Forum* dedicato (EU-SCICF *Forum*) presso il comitato congiunto delle ESA.

Infine, con riferimento ai fondi pensione, l'ESRB collabora con EIOPA nella definizione degli scenari economico-finanziari avversi per gli esercizi di *stress test* (art. 23 del Regolamento istitutivo dell'EIOPA). Nell'ambito di questa cooperazione, nel 2024 la *Task Force* sugli *stress test* di ESRB ha avuto mandato di elaborare, in stretta collaborazione con la BCE, gli scenari per valutare le condizioni di liquidità degli IORP (*cfr. supra*).

* * *

Raccolta di dati statistici dei fondi pensione a livello europeo

EIOPA. Da novembre 2021 l'EIOPA raccoglie e pubblica, con frequenza annuale e trimestrale, dati statistici relativi al settore dei fondi pensione nell'Unione europea e nello Spazio economico europeo, sulla base della Decisione del *Board of Supervisors* assunta nel 2018 e già rivista più volte. Inoltre, nuovi obblighi di segnalazione sono entrati in vigore il 1° gennaio 2025 (*cfr. Relazione COVIP 2022*), prevedendo in particolare la raccolta di informazioni di maggior dettaglio sugli attivi detenuti dagli IORP e sugli strumenti derivati; l'estensione del principio del *look-through* agli investimenti in OICVM dei fondi pensione di maggiori dimensioni; l'aumento, da 25 a 50 milioni di euro, della soglia di totale attivo per singolo fondo da escludere dagli obblighi di segnalazione (con facoltà, tuttavia, per le autorità nazionali di includere in tali segnalazioni anche i fondi al di sotto della soglia).

Le rilevazioni riguardano un ampio sistema di informazioni relative agli IORP, sia per l'intero sistema sia per i singoli fondi aventi un attivo maggiore di un miliardo di euro oppure con un attivo superiore a 100 milioni e inferiore a un miliardo di euro e classificati tra i cinque maggiori IORP a livello di stato membro (nel caso italiano, a fine 2024 si è trattato di 43 fondi).

Riguardo all'intero sistema degli IORP, formano oggetto di rilevazione trimestrale i dati sulla struttura del mercato, sulle consistenze per classe di attività e passività e per singoli titoli in portafoglio, identificati tramite i codici ISIN. Per quanto riguarda la frequenza annuale, la rilevazione riguarda iscritti e flussi della gestione previdenziale, alcuni dati di conto economico (redditi sugli investimenti, spese), le riserve tecniche, le attività *cross-border*.

I dati raccolti, oltre ad avere una finalità di trasparenza e informazione mediante la pubblicazione regolare sul sito EIOPA, sono utilizzati dall'Autorità europea per le proprie attività di monitoraggio e di analisi come quelle specifiche incluse, in particolare, nel *Financial Stability Report* e nell'*IORP Risk Dashboard* (cfr. *supra*).

BCE. Nel 2024 è proseguita da parte della BCE la raccolta dei dati aggregati sui fondi pensione avviata nel 2019. La rilevazione è basata sul Regolamento (UE) 2018/231 della BCE, che definisce gli obblighi statistici cui sono tenuti i fondi pensione a livello europeo per scopi di politica monetaria e di vigilanza macroprudenziale.

I dati raccolti sono pubblicati per estratto nei bollettini statistici trimestrali e sono resi disponibili nella sezione *Statistical Data Warehouse* del sito della banca centrale a fini di analisi. I dati raccolti fanno riferimento ai fondi cosiddetti "autonomi", secondo la definizione utilizzata nel Sistema europeo dei conti nazionali (ESA 1995, poi aggiornato da ESA 2010). Per l'Italia gli enti interessati sono i medesimi ricompresi nella rilevazione EIOPA (fondi negoziali, fondi aperti e fondi preesistenti con soggettività giuridica; sono esclusi i fondi preesistenti interni e i piani individuali pensionistici di tipo assicurativo). Per la raccolta delle informazioni, la BCE si serve delle banche centrali nazionali. Per il nostro Paese, la rilevazione dei dati è curata dalla COVIP.

I dati richiesti hanno una frequenza trimestrale e annuale. Quelli con frequenza trimestrale riguardano le consistenze e transazioni per classe di attività, ulteriormente distinte per paese di residenza, settore della controparte, scadenza, tipologia di OICR detenuti; con la stessa frequenza sono rilevati anche dati relativi ai singoli titoli (codici ISIN, consistenze e transazioni). Con frequenza annuale sono invece richieste informazioni aggregate sugli iscritti distinti tra attivi, differiti e pensionati.

Forma oggetto di trasmissione anche la segnalazione, con aggiornamenti a evento, della lista dei fondi pensione; essa alimenta il cosiddetto RIAD (*Register on Institutions and Affiliates Data*), l'anagrafe delle unità istituzionali oggetto di rilevazioni statistiche a livello europeo tenuta dalla BCE.

Le rilevazioni dovute a livello aggregato sono in larga parte sovrapponibili a quelle di EIOPA, specie con riferimento ai dati sulla situazione patrimoniale e alla lista dei titoli in portafoglio. La differenza di maggior rilievo è costituita dalla raccolta, da parte di EIOPA, di dati trimestrali e annuali anche a livello di singolo fondo (cfr. *supra*).

Eurostat. In materia di statistiche europee sui fondi pensione, rientrano anche quelle compilate dall'Eurostat. Tali rilevazioni – che fanno parte delle statistiche strutturali delle imprese (cosiddette *European Business Statistics*), secondo quanto previsto dal Regolamento (UE) 2019/2152 e dai connessi regolamenti attuativi – raccolgono su base annua informazioni riguardanti alcune variabili strutturali dei fondi pensione autonomi, quali il numero dei fondi e degli iscritti, nonché dati riferiti ai comuni aggregati economici, quali il valore aggiunto, il valore della produzione e il

risultato operativo lordo, misurati tenendo conto delle specificità dei fondi pensione. Tale attività è svolta in collaborazione con gli uffici dell'ISTAT, nel quadro del Programma Statistico Nazionale.

8.3 I lavori in ambito OCSE

L'OCSE occupa da tempo un ruolo centrale nell'analisi dei sistemi pensionistici, pubblici e privati, e nella valutazione delle implicazioni dell'invecchiamento demografico sulle economie dei paesi membri. In particolare, sulle pensioni complementari e sulla relativa regolamentazione l'OCSE fin dai primi anni 2000 opera come *standard-setter* a livello globale, seppur con strumenti non vincolanti come principi e linee guida.

La materia pensionistica è stata a lungo trattata dal Gruppo di lavoro sulle pensioni private (*Working Party on Private Pensions – WPPP*), composto da rappresentanti delle autorità nazionali competenti, a cui la COVIP ha partecipato attivamente nel tempo, anche attraverso la presidenza di un proprio dirigente.

Dal 2025, a seguito del rinnovo dei mandati e dell'organizzazione dei gruppi di lavoro dell'OCSE, l'attività in materia pensionistica è inserita insieme a quella assicurativa nell'ambito del *Working Party on Insurance and Pensions* (di seguito "WPIP") come nuovo sottocomitato del *Committee on Financial Markets* (di seguito "CMF"), con l'obiettivo di unificare e razionalizzare le attività che erano svolte da quattro organi separati: l'*Insurance and Private Pensions Committees* (IPPC), il WPPP e le *Task Force* su *Insurance Statistics* e *Pension Statistics*.

A partire dal 2025 è inoltre istituita la *OECD Financial Markets Week*, con cadenza semestrale, la cui prima edizione si terrà a settembre 2025. In questa occasione si svolgeranno le riunioni del CMF e dei relativi quattro gruppi di lavoro, tra cui quelle del WPIP.

Il WPIP ha il compito di supportare il CMF nella promozione di sistemi assicurativi e pensionistici equi, solidi e trasparenti, essenziali per la stabilità finanziaria, la gestione del rischio e la protezione sociale. Tra le funzioni chiave che è chiamato a svolgere vi sono quelle di: rafforzare la capacità dei sistemi pensionistici di garantire redditi adeguati in vecchiaia; potenziare la capacità di individui, imprese e governi di affrontare sia i rischi finanziari sia i rischi di altro tipo; migliorare efficienza, resilienza, stabilità e inclusività dei mercati assicurativi e dei sistemi pensionistici a capitalizzazione; promuovere il ruolo degli investimenti istituzionali nella crescita sostenibile; assicurare una protezione efficace dei consumatori. Cooperava con altri organi

dell'OCSE, quali il Gruppo di lavoro sulle politiche sociali e, per gli aspetti legati all'educazione finanziaria e previdenziale, con l'*International Network on Financial Education* (INFE). Il WPIP, inoltre, opera in stretto raccordo con l'*International Organisation of Pension Supervisors* (IOPS) (cfr. *infra*).

Definizione di standard e raccomandazioni in materia di pensioni private. Nel 2024, il WPPP ha avviato l'aggiornamento dei *Core Principles of Private Pension Regulation*, dal 2009 principale strumento di *soft law* a livello globale per la regolamentazione della previdenza privata, adottato da numerosi paesi come riferimento nel definire l'assetto complessivo del proprio sistema pensionistico. Più di recente, il WPPP ha elaborato uno strumento di *soft law* dedicato specificamente ai sistemi e piani pensionistici a contribuzione definita e approvato dal *Council* come *Recommendation for the good design of defined contribution pension plans*.

Monitoraggio e produzione statistica. Nel 2024 l'OCSE ha lanciato la piattaforma *online* "*OECD Data Explorer*", che offre accesso in modalità *open data* all'insieme dei dati statistici prodotti, inclusi quelli relativi agli schemi pensionistici. I dati statistici raccolti sono utilizzati per la produzione di rapporti periodici e pubblicazioni, quali il *Pensions Outlook*, il *Pension Markets in Focus*, l'*Annual Survey of Investment Regulation of Pension Funds and other Pension Providers*, il rapporto su *Financial incentives for retirement savings in OECD countries*.

Analisi e ricerche. L'attività del WPPP si è focalizzata tempo per tempo su specifici temi di analisi e ricerca. Nel 2024 sono stati conclusi alcuni progetti di rilievo per l'Italia (cfr. Relazione COVIP 2023) e i risultati sono stati pubblicati nel *Pensions Outlook 2024*.

Lavori in ambito INFE. L'INFE (*International Network on Financial Education*) è stato istituito in seno all'OCSE dal 2008 per promuovere la cooperazione internazionale in materia di educazione finanziaria (e previdenziale) anche al di là dei paesi aderenti allo stesso OCSE. Nel 2024, vi partecipano oltre 130 paesi e più di 280 istituzioni; per l'Italia, aderiscono anche la Banca d'Italia, CONSOB e IVASS.

L'INFE si pone come punto di riferimento a livello globale per lo scambio di esperienze e di buone pratiche in materia di politiche per lo sviluppo dell'educazione finanziaria. Definisce *standard* relativi ai livelli di conoscenza finanziaria per giovani, adulti e anziani, sviluppa programmi, strumenti di misurazione e processi di valutazione delle strategie nazionali. Elabora linee guida e raccomandazioni di *policy* non vincolanti per l'elaborazione e attuazione delle strategie nazionali.

Nel 2024 è stato approvato il programma di lavoro dell'INFE per il 2025. Oltre ai sei gruppi di lavoro già attivi, è stato istituito un nuovo gruppo dedicato a "*Measurement, Evaluation and Impact*", con il compito di aggiornare il *Toolkit* per la misurazione dell'educazione finanziaria degli adulti, rivedere il quadro di valutazione

PISA in materia di educazione finanziaria e valutare l'efficacia delle iniziative in questo ambito.

Nel 2024, l'INFE ha continuato a svolgere un ruolo cruciale nello sviluppo di politiche e strumenti per rafforzare la *literacy* finanziaria a livello globale. Tra le attività svolte, alcune hanno avuto carattere trasversale, interessando anche temi previdenziali. Ad esempio, la pubblicazione della *G20 policy note on financial well-being*, che introduce per la prima volta un concetto condiviso di benessere finanziario, accompagnato da una definizione operativa, un quadro concettuale preliminare e una *roadmap* per la sua misurazione. Nello stesso periodo è stata avviata un'indagine sull'attuazione nazionale delle Raccomandazioni OCSE del 2020 in materia di educazione finanziaria, anche in vista di un possibile aggiornamento.

8.4 L'attività dello IOPS

La cooperazione internazionale in materia di fondi pensione viene svolta anche tramite lo IOPS, l'*International Organisation of Pension Supervisors*, un organismo internazionale indipendente a cui partecipano istituzioni deputate alla supervisione dei sistemi pensionistici privati di tutto il mondo. Istituito nel luglio 2004, lo IOPS conta 92 membri e osservatori provenienti da 82 paesi e territori.

Obiettivo principale dello IOPS è migliorare la qualità e l'efficacia della supervisione dei sistemi pensionistici privati a livello globale, contribuendo al loro sviluppo e alla loro efficienza. Rispetto al WPPP dell'OCSE, da cui ha avuto origine, lo IOPS presenta un ambito di intervento più ampio – includendo anche paesi non OCSE – e al contempo più mirato, focalizzandosi esclusivamente sulla supervisione della previdenza complementare. Anche rispetto all'EIOPA lo IOPS si distingue per la sua specificità, avendo la prima competenze anche su temi assicurativi.

Oltre a definire *standard* internazionali in materia di vigilanza sui sistemi pensionistici – attività svolta in stretto coordinamento con l'OCSE – lo IOPS promuove la cooperazione internazionale nella supervisione pensionistica, favorendo il dialogo e lo scambio di informazioni tra autorità di vigilanza, *policy maker*, studiosi e operatori del settore, oltre alla condivisione di dati statistici e attività di ricerca. I suoi principali interlocutori, oltre all'OCSE, sono la Banca Mondiale, il FMI, l'FSB, lo IAIS, l'ISSA e l'EIOPA.

Quanto agli organi di governo, il principale è l'Assemblea generale. Dal 2022 al 2024, la Presidenza è stata ricoperta da Ambrogio Rinaldi, Direttore Centrale presso la COVIP, a cui è succeduta Astrid Ludin, in rappresentanza del Sudafrica. Un ruolo

centrale per le decisioni di *governance* interna è svolto poi dal Comitato esecutivo, di cui la COVIP è membro dal 2005. L'Assemblea generale e il Comitato esecutivo si occupano principalmente degli aspetti organizzativi e amministrativi. Il Comitato tecnico rappresenta, invece, la sede dedicata ai lavori a contenuto più analitico; vi partecipano di diritto rappresentanti di tutte le autorità nazionali aderenti, nonché esponenti delle organizzazioni internazionali con cui lo IOPS intrattiene rapporti.

Nel corso del 2024 è stata finalizzata la revisione dei Principi IOPS sulla vigilanza dei fondi pensione privati (*IOPS Principles of Private Pension Supervision*), cui seguirà l'aggiornamento della relativa metodologia di valutazione. I principi, elaborati nel 2006 e aggiornati una prima volta nel 2010, costituiscono un quadro di riferimento internazionale per una supervisione efficace dei fondi pensione, finalizzata alla tutela degli interessi dei loro membri e beneficiari, nonché a promuoverne stabilità, sicurezza e buon governo. Nel 2024, i principi sono stati ulteriormente aggiornati e integrati. La versione rivista è stata sottoposta a pubblica consultazione, con l'obiettivo di pubblicare il testo definitivo nel 2025.

Parallelamente, lo IOPS ha lavorato alla finalizzazione della nota attuativa delle Linee guida ESG del 2019, che promuovono l'integrazione dei fattori ESG nella gestione del rischio e degli investimenti pensionistici. Tali linee guida rappresentano un riferimento internazionale di rilievo e sono state utilizzate nel tempo da diversi paesi per attuare riforme normative e individuare adeguati approcci di vigilanza nella supervisione dei fattori ESG negli investimenti dei fondi pensione. La pubblicazione è prevista entro il 2025.

Nel 2024 è proseguito l'aggiornamento del sito istituzionale dello IOPS, inclusa una sezione dedicata alla ricerca e una biblioteca elettronica, in cui è stato pubblicato il *Working Paper* n. 42, "*Supervision of pension funds' selected investment activities*".

Sono continuati, infine, i lavori di analisi comparata delle esperienze di vigilanza basata sul rischio (cosiddetta *risk-based supervision*) nei diversi paesi, finalizzati all'aggiornamento del relativo *Toolkit* sviluppato dallo IOPS già da diversi anni.

9. La gestione interna

9.1 Le risorse umane

Nel corso del 2024 la gestione delle risorse umane si è focalizzata su attività funzionali al rafforzamento delle dotazioni organiche di ruolo e a tempo determinato dell'Autorità, alla valorizzazione del personale di ruolo attraverso procedure di avanzamento di qualifica, nonché all'aggiornamento delle procedure di gestione amministrativa del personale al fine di ottimizzarne i processi.

Il personale. Al 31 dicembre 2024 il numero dei dipendenti è pari a 96 unità. I dipendenti di ruolo sono 79, di cui 43 appartenenti alla carriera direttiva e 36 a quella operativa. I dipendenti con contratto di lavoro a tempo determinato sono 17, di cui un funzionario e 16 impiegati.

Tav. 9.1

Qualifiche	Ruolo		Contratto (max 20 unità)	Totale
	Pianta organica	In servizio		
Direttore centrale, direttore, condirettore	12	11	-	11
Primo funzionario, funzionario	43	32	1	33
Impiegati di 1 [^] , di 2 [^] , di 3 [^]	46	36	16	52
Totale	101	79	17	96

Rispetto al 2023, si registra un aumento delle unità di personale con contratto di lavoro a tempo determinato per effetto delle assunzioni operate nel corso dell'anno.

Le cessazioni dal servizio, per pensionamento e dimissioni volontarie, hanno interessato complessive sei unità di personale, di cui tre di ruolo e tre a tempo determinato. Sono cessate per pensionamento due unità di ruolo, di cui un dirigente con qualifica di condirettore e un impiegato, mentre le dimissioni volontarie hanno riguardato un impiegato di ruolo e tre impiegati con contratto di lavoro a tempo determinato.

Nel dicembre 2024 è stato rinnovato per un ulteriore periodo di 12 mesi il comando obbligatorio presso altra amministrazione di un dipendente di ruolo con qualifica di impiegato di 2[^].

Il personale dipendente ha un'età media di 49 anni; l'81 per cento è laureato. Permane anche nel 2024 la prevalenza del personale di genere femminile, per un totale di 51 unità a fronte di 45 unità di genere maschile.

La distribuzione della titolarità degli incarichi di responsabilità di strutture previste dall'organigramma (aree, servizi, uffici e settori) e degli incarichi di rilievo istituzionale (prevenzione della corruzione e trasparenza, protezione dei dati e transizione al digitale) è sostanzialmente bilanciata fra i generi (18 uomini e 16 donne).

La composizione del personale direttivo, per formazione e ambito professionale di provenienza, è riportata nella Tav. 9.2.

Tav. 9.2

Composizione del personale direttivo (dirigenti e funzionari) (dati di fine 2024)			
Provenienza	Formazione		
	Giuridica	Economica	Altro
Pubblica Amministrazione	5	10	4
Privati/Imprese	5	10	5
Università o enti di ricerca	1	3	-
Libera professione	1	-	-
Totale	12	23	9

Avanzamenti alle qualifiche superiori. Al fine di valorizzare le risorse di ruolo e tenuto conto delle esigenze organizzative dell'Autorità, sono state indette sessioni di avanzamento alla qualifica superiore nelle carriere direttiva e operativa. Nel mese di

dicembre 2024, in particolare, ha trovato compiuta definizione la procedura per il passaggio dalla qualifica di primo funzionario a quella di condirettore, che ha riguardato tre unità di personale – di cui due donne e un uomo – alle quali sono stati conferiti incarichi di responsabilità di Servizio. Le restanti procedure si sono concluse nei primi mesi del 2025.

Procedura concorsuale. In un'ottica di rafforzamento delle dotazioni organiche di ruolo dell'Autorità è stato indetto un concorso pubblico per l'assunzione in ruolo di tre impiegati di 2^a con profilo amministrativo-contabile, con riserva di un posto in favore dei titolari di rapporto di lavoro subordinato a tempo determinato che abbiano maturato almeno tre anni di servizio alle dipendenze dell'Autorità.

Assunzioni obbligatorie. Nel corso dell'anno, in ottemperanza alle previsioni in materia di diritto al lavoro delle persone con disabilità di cui alla Legge 68/1999 e in applicazione della convenzione ai sensi dell'art. 11 della predetta Legge sottoscritta con il competente Servizio regionale (cfr. Relazione COVIP 2023), è proseguita l'attività di reclutamento di risorse in esito alla quale è stata coperta la quota d'obbligo, che si era innalzata a seguito delle assunzioni degli ultimi anni.

Lavoro ibrido. Anche nel 2024 il personale della COVIP si è avvalso del modello ibrido di organizzazione del lavoro, introdotto presso l'Autorità con decorrenza 1^o giugno 2022 sulla base dell'apposito accordo sottoscritto con le organizzazioni sindacali. L'accordo prevede che la prestazione lavorativa a distanza sia resa per un numero massimo di 100 giorni all'anno, con un limite mensile di dieci giorni.

Nell'anno, il personale direttivo con responsabilità di Aree e Servizi ha svolto la prestazione da remoto, in media *pro capite*, per 55 giorni mentre il restante personale ha svolto l'attività da remoto per 82 giorni.

Formazione del personale. La formazione del personale anche nel 2024 si è svolta prevalentemente a distanza.

È proseguita la fruizione da remoto, in modalità *on demand*, dei corsi riferiti alle aree della transizione digitale ed ecologica erogati mediante la piattaforma gratuita *Syllabus*, promossa dal Dipartimento della funzione pubblica, cui è iscritto tutto il personale, in un'ottica di sviluppo e rafforzamento delle competenze tecniche e trasversali.

L'attività formativa specialistica ha avuto ad oggetto ambiti tematici differenziati, attinenti alle specifiche competenze ed esigenze professionali dei dipendenti e delle strutture di assegnazione.

Per tale attività ci si è avvalsi dell'offerta formativa di società e istituti specializzati nonché, come negli anni precedenti, della programmazione della Scuola

Nazionale dell'Amministrazione, alla quale la COVIP accede a titolo gratuito in quanto autorità indipendente.

Sono infine proseguiti, in modalità a distanza, i corsi collettivi di lingua inglese per il personale interessato, suddiviso in classi omogenee in base al relativo livello di competenze.

Gestione amministrativa del personale. In seguito all'acquisto da parte dell'Autorità di un nuovo applicativo per la rilevazione e gestione delle presenze e delle paghe, ai fini dell'ottimizzazione dei processi e del rafforzamento dei presidi di sicurezza, gli Uffici competenti sono stati coinvolti nelle attività funzionali al passaggio al nuovo sistema e all'aggiornamento delle procedure in uso per la gestione amministrativa del personale.

Relazioni sindacali. Nel corso del 2024 ha preso avvio la trattativa per il rinnovo del Regolamento del personale relativamente al triennio 2024-2026.

Contributo per il welfare. Al fine di favorire il benessere organizzativo e realizzare forme di sostegno per il personale in regime di non imponibilità fiscale e contributiva, in attuazione della previsione in materia di *welfare* introdotta con l'accordo per il rinnovo del Regolamento del personale sottoscritto il 2 marzo 2023, è stata attivata la piattaforma *web* per l'erogazione di servizi di *welfare*, attraverso la quale ciascun dipendente può gestire in autonomia la fruizione del contributo spettante.

9.2 Il sistema informativo

Nel corso del 2024 le attività di gestione dei sistemi informativi si sono concentrate principalmente nel passaggio in *cloud* dell'intera infrastruttura.

L'iniziativa si inserisce nell'ambito degli obiettivi strategici delineati nel Piano Triennale per l'Informatica, redatto dall'AGID, e nella Strategia Cloud Italia, curata dal Dipartimento per la trasformazione digitale e dall'Agenzia per la Cybersicurezza Nazionale.

Per tutte le pubbliche amministrazioni è difatti stato da tempo avviato un processo volto a garantire che i sistemi informatici, i dati e le applicazioni delle stesse siano collocati in strutture digitali ospitate prioritariamente in *cloud*.

L'obiettivo è stato incluso nel Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (di seguito "PNRR"), che ha definito gli obiettivi per la transizione al digitale, individuando gli

interventi finanziabili. Una componente progettuale specifica riguarda, appunto, la digitalizzazione, innovazione e sicurezza della Pubblica Amministrazione. In tale contesto è stato realizzato il Polo Strategico Nazionale (PSN), infrastruttura volta a dotare tutta la Pubblica Amministrazione di efficienti soluzioni *cloud* che possano beneficiare delle più alte garanzie di affidabilità, resilienza e indipendenza.

La COVIP, che aveva già intrapreso un percorso di migrazione della propria infrastruttura informatica in *cloud*, ha quindi deciso di partecipare a un bando di finanziamento a valere sul PNRR, aderendo all'avviso pubblicato a giugno 2023 dalla Presidenza del Consiglio dei ministri – Dipartimento per la trasformazione digitale, per la migrazione dei servizi e dei relativi sistemi, applicazioni e *dataset* verso il PSN. Il bando è finanziato dall'Unione europea attraverso il fondo *Next Generation EU*.

Nell'ottobre del 2023 il Dipartimento per la trasformazione digitale ha notificato alla COVIP il decreto con il quale è stata disposta l'assegnazione del finanziamento per un importo di circa 915.000 euro.

All'inizio del 2024, la COVIP ha stipulato il contratto con la società Polo Strategico Nazionale S.p.A., che prevede l'erogazione da parte del PSN, oltre all'infrastruttura in *cloud*, di alcuni applicativi e servizi professionali che riguardano la sicurezza informatica. Il contratto, di importo complessivo di circa 3,9 milioni di euro, ha durata decennale e prevede la facoltà di recesso da parte dell'Amministrazione decorsi 36 mesi dall'avvio del servizio.

Una volta stipulato il contratto si è dato avvio alle attività considerate nel progetto esecutivo, il quale prevedeva, nei tempi stringenti fissati per poter accedere al finanziamento (sei mesi), il pressoché integrale trasferimento nel PSN dell'infrastruttura informatica della COVIP, ivi inclusa quella già presente in *cloud*, mantenendo presso la sede unicamente quelle componenti che, per la loro natura o per vincoli specifici, non potessero essere migrate.

Il progetto, articolato in numerose attività, si è svolto in due fasi.

La prima fase, durata circa due mesi, è stata rivolta all'analisi dell'infrastruttura informatica esistente e delle esigenze operative e di sicurezza dell'Amministrazione. Durante tale fase – prevista obbligatoriamente dal contratto al fine di accedere ai servizi del PSN – è stato condotto un *assessment* del livello di maturità dell'organizzazione e dei sistemi sotto il profilo della sicurezza informatica. Al di là di alcune indicazioni marginali su possibili miglioramenti, l'*assessment* ha fornito un quadro generale positivo.

Si è poi proceduto alla valutazione delle vulnerabilità dell'infrastruttura esistente, tramite strumenti dedicati alla scansione delle reti e delle macchine connesse. Le vulnerabilità individuate sono state trattate con l'adozione di adeguate misure di contrasto, al fine di elevare la postura di sicurezza generale agli *standard* richiesti per essere ospitati all'interno del PSN.

La seconda fase ha riguardato la migrazione propriamente detta dell'infrastruttura. Ciò ha richiesto, innanzitutto, la progettazione e la realizzazione di un'infrastruttura puramente virtuale all'interno del perimetro del PSN, comprensiva di collegamenti di rete, dispositivi virtuali, *server* virtuali e postazioni individuali, fruibili come servizio di *virtual desktop*.

Alla realizzazione della nuova infrastruttura è seguita la migrazione dei sistemi e dei dati e la riattivazione dei servizi nel nuovo ambiente, con le dovute fasi di *test* e ricollauda per assicurarne il buon funzionamento, che hanno coinvolto anche le altre strutture della COVIP.

I requisiti da soddisfare per accedere al PSN hanno inoltre richiesto, in alcuni casi, la reingegnerizzazione dei sistemi o l'esecuzione di sviluppi *software* per raggiungere la compatibilità con le tecnologie del nuovo ambiente, attività che sono state effettuate dal personale interno della COVIP.

A esito di tali attività, svolte nei tempi inizialmente preventivati, il Dipartimento per la trasformazione digitale ha quindi proceduto con l'asseverazione, con esito positivo, della conformità tecnica del progetto realizzato e del conseguimento degli obiettivi prefissati.

L'infrastruttura della COVIP ospitata dal PSN a esito della migrazione consta di 93 macchine virtuali, connesse a cinque reti virtuali, a loro volta suddivise in sottoreti. Tutti i dati sono migrati all'interno del nuovo ambiente e vengono trattati esclusivamente da *server* della nuova infrastruttura. Gli accessi ai sistemi dall'esterno, ivi compresi quelli verso il sito *internet* istituzionale, l'area riservata ai soggetti vigilati, il sito dedicato al *whistleblowing* e gli scambi di dati con le altre istituzioni sono controllati dagli apparati di sicurezza perimetrale e dal personale del PSN.

Sempre nell'ambito degli obiettivi strategici delineati nel Piano Triennale per l'Informatica per le pubbliche amministrazioni, nel corso del 2024 si è provveduto a effettuare le attività propedeutiche per consentire l'inserimento di alcuni *dataset*, già pubblicati sul sito della COVIP in formato *open data*, nel Catalogo nazionale dei dati aperti (*dati.gov.it*), richiedendo al contempo all'AGID la registrazione nel suddetto Catalogo.

Tale iniziativa, che consente di dare maggiore visibilità alle informazioni pubblicate dalla COVIP e ne promuove il riutilizzo, si inserisce in un quadro normativo più ampio, di origine eurounitaria, che considera il dato detenuto dalle pubbliche amministrazioni come un bene comune, riutilizzabile e condivisibile gratuitamente, rispondendo alla triplice finalità di implementare la trasparenza delle pubbliche amministrazioni, aumentare i servizi fruibili e incentivare la partecipazione del cittadino.

È inoltre proseguita l'attività di sviluppo interno del nuovo sito *intranet*, che tra gli obiettivi si pone anche quello di garantire e migliorare le caratteristiche di

accessibilità per le persone con disabilità, coerentemente con quanto previsto dalle Linee guida AGID sull'argomento.

9.3 Gli acquisti di beni e servizi

Dal 1° gennaio 2024 ha acquisito piena efficacia la disciplina del nuovo Codice dei contratti pubblici, che prevede la digitalizzazione dell'intero ciclo di vita dei contratti. La nuova normativa prevede che ogni fase del processo di affidamento ed esecuzione dei contratti pubblici sia gestita mediante piattaforme di approvvigionamento digitale certificate e integrate nell'ecosistema nazionale di approvvigionamento digitale, consentendo lo scambio di dati e di informazioni con la banca dati nazionale dei contratti pubblici gestita dall'ANAC.

A tal riguardo, l'Autorità, nel ruolo di stazione appaltante qualificata, ha gestito in autonomia le procedure di acquisto inserite nella programmazione e necessarie a garantire la piena funzionalità dei propri Uffici.

Anche nel corso del 2024, al fine di soddisfare i fabbisogni istituzionali ricorrenti, si è fatto principalmente ricorso agli strumenti CONSIP, ove disponibili. In caso di irreperibilità del prodotto o servizio nell'ambito dei suddetti strumenti, gli acquisti sono stati effettuati ricorrendo, per quelli sottosoglia, al portale certificato www.acquistinretepa.it (di seguito "MePA") che CONSIP mette a disposizione delle pubbliche amministrazioni.

L'attività di gestione degli acquisti di beni e servizi è stata realizzata mediante 78 procedure. Delle procedure svolte mediante il MePA, 24 sono state eseguite attraverso ordinativo a esecuzione immediata, 36 con trattativa diretta, una mediante confronto fra preventivi e due con negoziazione sottosoglia.

Circa il 24 per cento del totale delle spese sostenute per l'approvvigionamento di beni e servizi ha riguardato acquisti nelle categorie merceologiche dell'informatica; circa il 27 per cento ha riguardato le forniture e i servizi per la gestione e manutenzione dell'immobile sede dell'Autorità.

La seguente tavola riporta la distribuzione dei procedimenti di affidamento avviati nel corso del 2024 per dimensione economica.

Tav. 9.3

Classificazione degli acquisti per dimensione economica*(dati di fine anno)*

	Procedure	Spesa
	Numero	Importo spesa Iva esclusa
Superiori a 140.000 euro	1	143.424
Compresi fra 40.000 e 140.000 euro	9	818.139
Compresi fra 15.000 e 40.000 euro	9	221.727
Compresi fra 1.000 e 15.000 euro	35	165.581
Fino a 1.000 euro	24	10.149
Totale	78	1.359.020

Le modifiche alla disciplina codicistica hanno inciso sull'innalzamento del valore soglia per gli affidamenti diretti di beni e servizi fino a 140.000 euro, nella previsione che tali affidamenti, in un'ottica di massima semplificazione, possano essere realizzati anche senza consultazione di più operatori economici, nel rispetto dei principi di efficacia, efficienza ed economicità.

Nel concreto, gli affidamenti diretti realizzati dalla COVIP, anche se contenuti entro tale soglia, sono comunque stati abitualmente preceduti da valutazioni comparative di più offerenti, al fine di poter effettuare un confronto tra diverse proposte, nel rispetto dei principi generali che informano la materia degli appalti nelle pubbliche amministrazioni.

Nell'ambito dell'attività congiunta con la Commissione di garanzia dell'attuazione della legge sullo sciopero nei servizi pubblici essenziali ai sensi del Decreto legge 90/2014 si è provveduto, in particolare, all'espletamento congiunto della procedura avente ad oggetto l'acquisto dei servizi di monitoraggio delle agenzie di stampa e di rassegna stampa, della procedura avente ad oggetto la fornitura del servizio di pulizia delle sedi e della procedura per il servizio di *reception* e telesorveglianza della sede. Infine, si è provveduto alla proroga congiunta, prevista *ex lege*, del contratto esecutivo stipulato in adesione all'Accordo Quadro AGID-CONSIP per i "servizi di connettività nell'ambito del Sistema Pubblico di Connettività (SPC2)".

È proseguita, inoltre, l'attività di ricerca di un immobile da destinare a sede della COVIP già per tempo avviata in vista della scadenza del contratto di locazione della sede dell'Autorità.

9.4 I presidi di buona amministrazione

Gli obblighi concernenti la trasparenza istituzionale e la normativa in tema di prevenzione della corruzione costituiscono presidi fondamentali dell'attività amministrativa che concorrono all'attuazione dei principi di buona amministrazione, nonché alla tutela degli interessi generali della collettività.

La COVIP, anche nel 2024, ha posto particolare attenzione al perseguimento dei suddetti obiettivi, sulla base delle indicazioni rese dalla normativa di settore (Legge 190/2012, Decreto lgs. 33/2013, Decreto lgs. 39/2013) e degli atti di indirizzo dell'ANAC.

Trasparenza istituzionale e privacy. La trasparenza non solo promuove una cultura dell'integrità utile alla prevenzione della corruzione, garantendo un ampio controllo sulle attività istituzionali e sull'impiego delle risorse pubbliche, ma contribuisce anche fattivamente a tradurre in pratica i principi costituzionali di uguaglianza, imparzialità e buon andamento amministrativo.

Con l'introduzione del Codice *privacy* nel 2003 e successivamente del Regolamento (UE) 2016/679, noto come Regolamento generale sulla protezione dei dati, anche nelle amministrazioni pubbliche si è rafforzata la consapevolezza che la trasparenza istituzionale non avrebbe potuto prescindere dalla necessità di tutelare i dati personali. Tale esigenza si è manifestata anche nelle attività legate agli obblighi di pubblicazione sui siti *web* istituzionali.

In questo contesto, la COVIP ha inteso conformarsi pienamente ai principi di trasparenza e rispetto della *privacy* e ha posto particolare attenzione, sin dall'istituzione della sezione "Amministrazione trasparente" sul proprio sito *web* istituzionale, alla protezione dei dati personali, provvedendo a rendere non visibili quelli che risultano non pertinenti o eccessivi rispetto alle finalità della pubblicazione.

Anticorruzione. Nell'ambito delle azioni volte alla prevenzione della corruzione, con l'adozione del "Piano Triennale per la Prevenzione della Corruzione e la Trasparenza", l'Autorità ha sviluppato, sin dal 2016, iniziative mirate a mitigare il rischio relativo alla corruzione, seguendo le indicazioni normative di riferimento e le linee guida fornite dall'ANAC.

A partire da gennaio 2018, sono stati elaborati annualmente gli aggiornamenti del suddetto Piano Triennale, mantenendo una sostanziale continuità con il Piano originario. In tale ambito, particolare riguardo è stato attribuito alla metodologia per l'analisi e la valutazione del rischio. Ciascun aggiornamento, infatti, include un documento che mappa i processi della COVIP, evidenziando non solo quelli identificati dal PNA 2013 come "comuni", ma anche ulteriori processi associati ad aree di rischio specifiche. Queste ultime sono definite tenendo conto delle peculiarità istituzionali e del

contesto di riferimento dell’Autorità. Il suddetto documento viene aggiornato, integrando le riorganizzazioni interne realizzate dalla COVIP nel tempo.

Anche per quanto concerne le misure di prevenzione della corruzione, nel Piano Triennale della COVIP vengono indicate, oltre alle misure obbligatorie in base alla legge, ulteriori misure che la COVIP ha introdotto sulla base delle proprie specificità istituzionali e organizzative. È previsto, inoltre, un paragrafo dedicato alla trasparenza, considerata da sempre la misura primaria per la prevenzione della corruzione.

Nell’aggiornamento più recente del Piano Triennale, riferito al periodo 2025-2027, viene dettagliato l’*iter* seguito dall’Autorità per rendere pienamente operativa la nuova procedura informatizzata destinata alla gestione delle segnalazioni di *whistleblowing*, in attuazione del Decreto lgs. 24/2023. Detto sistema poggia su una piattaforma *online* che permette al Responsabile della prevenzione della corruzione e della trasparenza della COVIP di ricevere le segnalazioni a seguito della compilazione e dell’invio, da parte del segnalante, di un modulo digitale reso disponibile nella piattaforma stessa.

La suddetta piattaforma garantisce la riservatezza dell’identità del segnalante, del segnalato e di eventuali ulteriori soggetti menzionati nella segnalazione (come facilitatori o testimoni), oltre alla protezione del contenuto della segnalazione stessa e della documentazione allegata alla segnalazione o successivamente acquisita. Ciò è reso possibile attraverso l’impiego di strumenti di crittografia, assicurando così elevati *standard* di sicurezza delle informazioni.

Nell’ambito delle iniziative volte a migliorare lo svolgimento dei compiti istituzionali e il perseguimento della riduzione del rischio corruttivo, assume importanza il progetto per l’informatizzazione dei flussi documentali elaborato dalla COVIP. Si è ritenuto, infatti, che i processi sviluppati in questo ambito rilevino non solo per la protezione dei dati legati all’attività istituzionale, ma anche per la prevenzione della corruzione.

Il sistema di gestione informatica dei documenti, infatti, crea le condizioni operative necessarie per una gestione più efficace ed efficiente del flusso informativo e documentale interno, consentendo la tracciabilità dei processi e contribuendo alla riduzione del rischio di fenomeni corruttivi.

Risulta pubblicato nella sezione “Amministrazione trasparente”, inoltre, il Manuale di gestione documentale della COVIP, che disciplina l’organizzazione informatica e la conservazione dei materiali prodotti o acquisiti dall’Autorità.

Le implicazioni dei suddetti processi riguardano sia la trasparenza, sia il rispetto della normativa in materia di protezione dei dati personali. Le soluzioni adottate migliorano il controllo delle informazioni e ne facilitano la *governance*, sfruttando strumenti in grado di incrementare i livelli di sicurezza e tracciabilità nell’uso delle risorse informative.

La Relazione annuale sull'attuazione del Piano Triennale, presentata dal Responsabile della prevenzione della corruzione e della trasparenza, e il testo del nuovo Piano Triennale 2025-2027 sono disponibili nella sezione "Amministrazione trasparente".

Responsabile della prevenzione della corruzione e della trasparenza. Con la Delibera adottata il 26 giugno 2024, l'Organo di vertice della COVIP ha deciso di affidare a un unico soggetto la responsabilità in tema di prevenzione della corruzione e in materia di trasparenza, superando la precedente scelta di mantenere separate le figure del Responsabile della prevenzione della corruzione e del Responsabile per la trasparenza.

Pertanto, a partire dal 1° luglio 2024, il Direttore Generale della COVIP ha assunto il ruolo di Responsabile della prevenzione della corruzione e della trasparenza (RPCT), conformemente a quanto disposto dall'art. 1, comma 7, della Legge 190/2012 e dall'art. 43, comma 1, primo periodo, del Decreto lgs. 33/2013. Di conseguenza, sono stati attribuiti al Direttore Generale non solo i compiti e le funzioni in materia di prevenzione della corruzione stabiliti dalla Delibera COVIP del 12 aprile 2017, ma anche quelli relativi alla trasparenza previsti dal Decreto lgs. 33/2013, oltre a ogni altra funzione prevista dalla normativa vigente attribuita al responsabile di tali materie.

9.5 Il Bilancio della COVIP

Il Bilancio della COVIP è redatto ai sensi di quanto previsto dall'art. 2 della Legge 196/2009, secondo lo schema del piano dei conti integrato individuato dal DPR 132/2013, recante il "Regolamento concernente le modalità di adozione del piano dei conti integrato delle amministrazioni pubbliche".

Nel 2024 le entrate sono state pari a 17,506 milioni di euro (*Tav. 9.4*). Esse sono così composte:

- contributo a carico dei soggetti vigilati, previsto dall'art. 1, comma 65 della Legge 266/2005, fissato anche per l'anno 2024 nella misura dello 0,5 per mille dell'ammontare dei flussi incassati dalle forme pensionistiche complementari a qualsiasi titolo nel 2023. Il relativo importo ammonta a 9,475 milioni di euro;
- ai sensi dell'art. 16, comma 2 del Decreto lgs. 252/2005, una parte del contributo di solidarietà ivi previsto e annualmente versato dai datori di lavoro all'INPS in proporzione delle risorse da essi destinate alla previdenza complementare. La parte di tale contributo destinata annualmente al finanziamento della COVIP è

fissata in 5,582 milioni di euro;

- ai sensi dell’art. 1, comma 509 della Legge 145/2018 (Legge di bilancio 2019), un contributo annuale di 1,5 milioni di euro. Tale contributo, a seguito della riduzione del 5 per cento operata con decreto emanato dal Ministero dell’economia e delle finanze il 29 dicembre 2023, nel 2024 è stato pari a 1,425 milioni di euro;
- contributo incassato a fronte del progetto a valere sul “PNRR – Missione 1 – Componente 1 Investimento 1.1 “Infrastrutture Digitali” – Altre PAC (giugno 2023)”, per circa 915.000 euro;
- altre entrate, relative a rimborsi e altri versamenti effettuati da pubbliche amministrazioni, nonché a recuperi delle spese sostenute in occasione di procedure di accesso agli atti.

Anche nel 2024 non sono state registrate entrate derivanti dalla previsione di cui all’art. 18, comma 2 del Decreto lgs. 114/2022 recante “Attuazione del regolamento (UE) 2019/1238 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019 sul prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP)”, non essendo stati istituiti PEPP italiani e non essendo previsti sottoconti italiani di PEPP esteri.

Nella Tav. 9.4 vengono rappresentate sinteticamente le grandezze di bilancio degli ultimi due esercizi.

Tav. 9.4

Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario
(importi in migliaia di euro)

	2023		2024	
	Importi	%	Importi	%
Avanzo di amministrazione da esercizi precedenti	25.819		27.903	
Entrate di competenza				
Contributo a carico dello Stato	1.500	9,3	1.425	8,1
Quota del contributo di solidarietà ex art.16 D.lgs. 252/2005	5.582	34,7	5.582	31,9
Contributo da soggetti vigilati	8.994	55,9	9.475	54,1
Altre entrate	24	0,1	1.024	5,8
Totale	16.100	100,0	17.506	100,0
Uscite di competenza				
Funzionamento Organo di vertice	411	3,0	378	2,5
Spese per il personale comprensive di TFR	10.329	73,4	10.429	69,8
Acquisizione beni e servizi	2.997	21,3	3.811	25,5
<i>di cui costi per affitto locali e oneri accessori</i>	<i>579</i>	<i>4,1</i>	<i>415</i>	<i>2,8</i>
Oneri vari	331	2,3	330	2,2
Totale	14.068	100,0	14.948	100,0
Residui attivi/passivi eliminati	52		630	
Avanzo di amministrazione	27.903		31.091	

Le spese complessive sono state pari a circa 14,948 milioni di euro, con un incremento, rispetto al 2023, del 6,2 per cento circa. Le spese per il personale, che costituiscono la voce di spesa principale, sono aumentate quasi dell'1 per cento. Nel 2024 non è stata ricostituita la composizione completa dell'Organo di vertice, a seguito della scadenza del mandato del Presidente intervenuta nel corso del 2023. Si registra pertanto una contrazione delle relative spese pari a circa l'8,1 per cento rispetto all'esercizio precedente.

Le spese in conto capitale sono state pari a circa 8.000 euro, inferiori di circa 88.000 euro rispetto all'esercizio precedente.

Sul trattamento economico accessorio, le missioni, lo straordinario e i premi di risultato corrisposti al personale permangono i limiti posti dalle disposizioni dell'art. 22, comma 5 del Decreto legge 90/2014 convertito, con modificazioni, dalla Legge 114/2014, i quali sono stati rispettati, unitamente alle altre disposizioni normative applicabili alla COVIP in materia di contenimento della spesa pubblica.

Grande attenzione è stata dedicata anche alla riduzione dei tempi di pagamento delle fatture, principio ritenuto, in termini generali, cruciale per il buon funzionamento

dell'economia nazionale e in linea con le direttive europee in materia di pagamenti dei debiti commerciali. Su tale aspetto, la COVIP registra un Indicatore di Tempestività dei Pagamenti – che misura il tempo medio di pagamento delle fatture rispetto alla loro scadenza (30 giorni dal ricevimento) – con valore negativo: ciò significa che, di norma, le fatture vengono pagate in anticipo rispetto alla loro scadenza. Il valore dell'Indicatore di Tempestività dei Pagamenti relativo al 2024 è pari a -18,96, con un tempo medio, quindi, di pagamento delle fatture pari a circa 11,04 giorni dal loro ricevimento. Risulta migliorato rispetto a quello rilevato nell'esercizio precedente, pari a -12,93 (con un tempo medio di pagamento delle fatture pari a 17,07 giorni).

Si registra anche un consistente incremento, di poco superiore al 27 per cento, degli acquisti di beni e servizi, sostanzialmente determinato dalle spese relative alle attività di migrazione dell'infrastruttura informatica, al sostenimento delle quali ha principalmente concorso il finanziamento relativo al progetto “PNRR – Missione 1 – Componente 1 Investimento 1.1 “Infrastrutture Digitali” – Altre PAC (giugno 2023)”, pari a circa 915.000 euro. Tali fondi sono stati dedicati all'acquisizione di beni e servizi necessari a completare, con successo, il progetto nell'esercizio 2024 (*cf. supra* paragrafo 9.2).

Anche nell'esercizio 2024, le spese per acquisti di beni e servizi risultano ampiamente entro i limiti introdotti dalla Legge 160/2019.

Le altre spese, comprensive del versamento effettuato a favore dello Stato nonché degli oneri fiscali diversi dall'IRAP, rimangono sostanzialmente costanti.

Tra gli oneri vari, è ricompreso il versamento che la COVIP ha effettuato nell'anno al bilancio dello Stato in base alle vigenti norme di contenimento della spesa pubblica, come da ultimo modificate dalla Legge 160/2019. Come per l'esercizio precedente, la somma dovuta è pari a quella già versata nel 2018 incrementata del 10 per cento e ammonta a circa 280.000 euro.

L'avanzo di amministrazione disponibile alla fine del 2024 risulta pari a 31.091.000 euro.

FORME PENSIONISTICHE COMPLEMENTARI: PRINCIPALI SERIE STORICHE

Tav. a.1

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Numero forme

(dati di fine anno)

Anni	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP “nuovi”	PIP “vecchi”	Totale
1999	33	88	618	-	-	739
2000	42	99	578	-	-	719
2001	41	102	575	-	-	718
2002	44	95	554	-	-	693
2003	42	96	510	-	-	648
2004	41	92	494	-	-	627
2005	43	89	455	-	-	587
2006	42	84	448	-	-	574
2007	42	81	433	72	-	629
2008	41	81	411	75	-	609
2009	39	76	391	75	-	582
2010	38	69	375	76	-	559
2011	38	67	363	76	-	545
2012	39	59	361	76	-	536
2013	39	58	330	81	-	509
2014	38	56	323	78	-	496
2015	36	50	304	78	-	469
2016	36	43	294	78	-	452
2017	35	43	259	77	-	415
2018	33	43	251	70	-	398
2019	33	41	235	70	-	380
2020	33	42	226	71	-	372
2021	33	40	204	72	-	349
2022	33	40	191	68	-	332
2023	33	40	161	68	-	302
2024	33	38	151	69	-	291

I PIP “nuovi” sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005. Per tali piani, il numero delle forme non è riportato in quanto non significativo. Il totale fino al 2019 include FONDINPS.

Tav. a.2

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Posizioni in essere*(dati di fine anno)*

Anni	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP “nuovi”	PIP “vecchi”	Totale
1999	701.127	136.305	573.256	-	-	1.410.688
2000	877.523	223.032	591.555	-	-	1.692.110
2001	984.567	287.251	687.482	-	201.108	2.160.408
2002	1.021.186	337.600	679.603	-	357.313	2.395.702
2003	1.042.381	364.604	671.474	-	508.757	2.587.216
2004	1.062.907	382.149	666.841	-	628.176	2.740.073
2005	1.155.168	407.022	657.117	-	744.023	2.963.330
2006	1.219.372	440.486	643.986	-	880.380	3.184.224
2007	1.988.639	747.264	680.746	486.017	703.400	4.560.164
2008	2.043.509	795.605	676.994	701.819	674.332	4.850.782
2009	2.040.150	820.385	673.039	893.547	654.376	5.055.284
2010	2.010.904	848.415	668.625	1.160.187	610.098	5.272.579
2011	1.994.280	881.311	664.731	1.451.995	573.336	5.536.554
2012	1.969.771	913.913	662.162	1.794.835	534.816	5.848.727
2013	1.950.552	984.584	654.537	2.134.038	505.110	6.203.673
2014	1.944.276	1.057.038	645.371	2.356.674	467.255	6.447.186
2015	2.419.103	1.150.132	645.612	2.600.790	433.753	7.234.858
2016	2.596.819	1.258.986	653.352	2.881.528	411.242	7.785.961
2017	2.804.633	1.374.238	643.947	3.104.436	390.311	8.299.835
2018	3.000.500	1.462.072	646.873	3.275.321	370.337	8.734.767
2019	3.160.206	1.551.223	650.054	3.419.170	354.108	9.116.469
2020	3.261.244	1.627.731	646.934	3.510.617	338.793	9.341.137
2021	3.452.593	1.735.459	648.838	3.613.190	321.879	9.729.589
2022	3.806.064	1.841.703	674.804	3.698.220	308.344	10.288.873
2023	4.017.213	1.950.372	684.552	3.781.107	294.063	10.688.740
2024	4.244.465	2.083.357	690.447	3.864.520	282.536	11.128.123

Le posizioni in essere si riferiscono al numero di rapporti di partecipazione complessivamente aperti presso forme pensionistiche. I PIP “nuovi” sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005. Il totale fino al 2019 include FONDINPS; sono escluse le duplicazioni di iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP “nuovi” e “vecchi”.

Tav. a.3

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Iscritti
(dati di fine anno)

Anni	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP “nuovi”	PIP “vecchi”	Totale
2016	2.560.686	1.229.970	619.851	2.759.135	411.242	7.146.968
2017	2.761.623	1.374.238	611.316	2.969.365	390.311	7.584.597
2018	2.947.160	1.428.866	612.977	3.129.999	370.337	7.946.215
2019	3.095.417	1.515.989	617.436	3.263.970	354.108	8.259.968
2020	3.184.463	1.590.319	616.529	3.349.338	338.793	8.443.271
2021	3.364.223	1.694.029	620.195	3.445.028	321.879	8.764.233
2022	3.695.940	1.796.430	644.803	3.526.683	308.344	9.231.883
2023	3.895.639	1.901.791	654.523	3.602.637	294.063	9.567.167
2024	4.108.986	2.034.492	660.620	3.693.040	282.536	9.952.684

Gli iscritti si riferiscono al numero di individui (teste) con una o più posizioni in essere aperte presso forme pensionistiche complementari. I dati antecedenti al 2016 non sono disponibili in quanto non erano raccolti attraverso il previgente sistema delle segnalazioni statistiche e di vigilanza.

I PIP “nuovi” sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

Il totale fino al 2019 include FONDINPS; sono escluse le duplicazioni di iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP “nuovi” e “vecchi”.

Tav. a.4

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Risorse destinate alle prestazioni
(dati di fine anno; milioni di euro)

Anni	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP “nuovi”	PIP “vecchi”	Totale
1999	544	234	19.859	-	-	20.637
2000	1.190	552	21.269	-	-	23.011
2001	2.256	943	29.578	-	193	32.970
2002	3.264	1.230	29.531	-	617	34.642
2003	4.543	1.731	30.057	-	1.278	37.609
2004	5.881	2.230	30.617	-	2.150	40.878
2005	7.615	2.954	33.400	-	3.338	47.307
2006	9.257	3.527	34.246	-	4.546	51.576
2007	11.599	4.298	36.054	1.020	4.770	57.747
2008	14.092	4.663	35.906	1.958	4.667	61.302
2009	18.757	6.269	39.813	3.397	5.569	73.827
2010	22.384	7.533	42.007	5.229	5.980	83.167
2011	25.272	8.364	43.818	7.196	5.996	90.687
2012	30.174	10.078	47.972	9.813	6.273	104.363
2013	34.504	11.990	50.398	13.014	6.499	116.465
2014	39.644	13.980	54.033	16.369	6.850	130.941
2015	42.546	15.430	55.299	20.056	6.950	140.351
2016	45.931	17.092	57.538	23.711	6.931	151.278
2017	49.456	19.145	58.996	27.644	6.978	162.299
2018	50.410	19.624	59.790	30.704	6.626	167.236
2019	56.136	22.844	63.831	35.478	7.102	185.477
2020	60.368	25.373	66.022	39.059	7.045	197.866
2021	65.322	28.966	67.627	43.989	7.337	213.241
2022	61.101	28.047	64.327	45.492	6.617	205.584
2023	67.875	32.619	67.134	49.938	6.844	224.411
2024	74.592	37.290	69.599	54.726	7.200	243.408

I PIP “nuovi” sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.
 Il totale fino al 2019 include FONDINPS.

Tav. a.5

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Contributi

(dati di fine anno; milioni di euro)

Anni	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP “nuovi”	PIP “vecchi”	Totale
1999	362	149	1.709	-	-	2.220
2000	632	245	1.788	-	-	2.665
2001	1.144	341	1.910	-	356	3.751
2002	1.219	420	1.991	-	593	4.223
2003	1.254	446	2.114	-	746	4.560
2004	1.445	452	2.116	-	834	4.847
2005	1.592	485	2.590	-	1.080	5.747
2006	1.720	536	2.732	-	1.243	6.231
2007	2.708	831	3.456	537	890	8.422
2008	4.197	1.117	3.795	1.003	758	10.879
2009	4.186	1.152	3.798	1.244	731	11.121
2010	4.198	1.181	3.821	1.639	630	11.481
2011	4.212	1.222	3.922	1.889	588	11.842
2012	4.269	1.205	3.833	2.207	529	12.052
2013	4.308	1.296	3.694	2.607	501	12.414
2014	4.399	1.428	3.797	2.963	414	13.008
2015	4.469	1.600	3.718	3.356	422	13.573
2016	4.623	1.753	3.753	3.735	360	14.231
2017	4.787	1.912	3.774	4.060	329	14.870
2018	5.062	2.044	4.619	4.269	306	16.308
2019	5.332	2.212	3.893	4.480	253	16.178
2020	5.488	2.343	3.922	4.559	275	16.592
2021	5.788	2.641	4.043	4.866	262	17.600
2022	6.051	2.846	4.105	4.985	252	18.238
2023	6.519	3.057	4.263	5.100	240	19.180
2024	7.104	3.264	4.580	5.341	230	20.519

I PIP “nuovi” sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP “vecchi” sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

Il totale fino al 2019 include FONDINPS.

Tav. a.6

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Rendimenti*(valori percentuali)*

Anni	Fondi negoziali	Fondi aperti	PIP “nuovi” ramo I	PIP “nuovi” ramo III	TFR
1999	-	24,0	-	-	3,1
2000	3,5	2,9	-	-	3,5
2001	-0,5	-5,6	-	-	2,9
2002	-3,4	-13,1	-	-	3,1
2003	5,0	5,7	-	-	2,8
2004	4,6	4,3	-	-	2,5
2005	7,5	11,5	-	-	2,6
2006	3,8	2,4	-	-	2,4
2007	2,1	-0,4	-	-	3,1
2008	-6,3	-14,0	3,1	-21,9	2,7
2009	8,5	11,3	3,1	14,5	2,0
2010	3,0	4,2	3,2	4,7	2,6
2011	0,1	-2,4	3,2	-5,2	3,5
2012	8,2	9,1	3,3	7,9	2,9
2013	5,4	8,1	3,2	10,9	1,7
2014	7,3	7,5	2,9	6,8	1,3
2015	2,7	3,0	2,5	3,2	1,2
2016	2,7	2,2	2,1	3,6	1,5
2017	2,6	3,7	1,9	2,2	1,7
2018	-2,5	-4,5	1,7	-6,5	1,9
2019	7,2	8,3	1,6	12,2	1,5
2020	3,1	2,9	1,4	-0,2	1,2
2021	4,9	6,4	1,3	11,0	3,6
2022	-9,8	-10,7	1,2	-11,5	8,3
2023	6,7	7,9	1,3	8,4	1,6
2024	6,0	6,5	1,4	9,0	1,9

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 (*cf. Glossario*, voce “Rendimenti netti dei PIP”).

Il tasso di inflazione corrisponde alla variazione annua dell'indice ISTAT dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (FOI) calcolata rispetto al mese di dicembre dell'anno precedente.

GLOSSARIO

Adesione

✓ **Adesione collettiva**

Modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari definita sulla base di accordi collettivi a qualunque livello, anche aziendali, che intervengono tra datori di lavoro e lavoratori; l'adesione collettiva a fondi pensione aperti è possibile anche in presenza di fondi negoziali di riferimento.

✓ **Adesione contrattuale**

Modalità di adesione che deriva da una previsione inserita in un contratto collettivo che prevede, a favore di tutti i lavoratori dipendenti cui si applica il contratto, un contributo da parte del datore di lavoro da versare al fondo di previdenza complementare individuato nel contratto stesso. Il primo versamento di tale contributo genera l'adesione contrattuale. Tale modalità di adesione non richiede l'esplicita dichiarazione di volontà da parte del singolo lavoratore.

✓ **Adesione individuale**

Modalità di adesione alla previdenza complementare effettuata da un individuo per sua iniziativa e a un fondo di sua scelta, a prescindere da contratti o accordi collettivi e dalla sua condizione lavorativa.

✓ **Adesione esplicita**

Adesione di singoli lavoratori o altri individui basata su un'esplicita dichiarazione di volontà, riguardante anche i flussi contributivi a proprio carico, a carico del datore di lavoro, o di TFR conformemente agli accordi collettivi applicabili a tale lavoratore.

✓ **Adesione tacita**

Adesione dei lavoratori dipendenti del settore privato che non esprimono alcuna volontà nei tempi e nei modi fissati dal Decreto lgs. 252/2005 per il conferimento del TFR maturando alla previdenza complementare; tali lavoratori vengono comunque iscritti alla forma pensionistica complementare individuata dalla normativa (vedi **Conferimento del TFR**).

Tale tipologia di adesione, a partire dal 2019, è divenuta applicabile anche ai dipendenti pubblici (laddove i contratti collettivi la prevedano); tuttavia, con modalità specifiche.

✓ **Nuove adesioni (vedi Iscritti)**

Albo (delle forme pensionistiche complementari)

Elenco ufficiale tenuto dalla COVIP al quale sono iscritte le forme pensionistiche complementari vigilate. L'Albo è consultabile sul sito www.covip.it.

Aliquota IRPEF

È la misura percentuale stabilita legislativamente che si applica al reddito imponibile (vedi **Base imponibile**) per determinare l'imposta sul reddito delle persone fisiche. Sono previste diverse aliquote IRPEF, a seconda del livello di reddito. Il reddito è suddiviso in scaglioni a ciascuno dei quali si applica un'aliquota.

Altri iscritti (vedi Iscritti)

ANDP (attivo netto destinato alle prestazioni)

È dato dalla differenza tra il valore di tutte le attività e il valore di tutte le passività; è diviso in quote e frazioni di quote (vedi **Risorse destinate alle prestazioni**).

Anticipazione

Erogazione di una parte della posizione individuale prima che siano maturati i requisiti per il pensionamento per soddisfare specifiche esigenze dell'iscritto. È ammessa: in ogni momento e fino a un massimo del 75 per cento della posizione individuale, per spese sanitarie connesse a gravissimi motivi di salute dell'iscritto, del coniuge e dei figli; decorsi otto anni dall'iscrizione e fino a un massimo del 75 per cento della posizione individuale, per acquisto o ristrutturazione della prima casa di abitazione, per sé o per i figli; decorsi otto anni dall'iscrizione e fino a un massimo del 30 per cento della posizione individuale, per altre esigenze dell'iscritto.

Anzianità contributiva

Indica il numero di contributi (quindi la lunghezza del periodo di contribuzione) che sono stati accreditati durante la vita lavorativa. Costituisce un requisito per l'accesso alle prestazioni previdenziali obbligatorie unitamente a quello relativo all'età anagrafica.

Base imponibile

È l'importo che residua dopo aver applicato al reddito lordo tutte le deduzioni e le riduzioni previste dalla legge e sul quale si applica l'aliquota d'imposta.

Benchmark

Parametro oggettivo di riferimento che viene utilizzato di norma per verificare i risultati della gestione finanziaria, nonché come parametro per impostare le tecniche di gestione dei portafogli. È composto da uno o più indicatori finanziari di comune utilizzo individuati coerentemente alla politica di investimento adottata per il fondo/comparto.

Beneficiario (vedi Iscritti)

Capitalizzazione individuale

Sistema tecnico finanziario in base al quale il montante accumulato sul conto individuale di ciascun iscritto costituisce la base per il pagamento della prestazione pensionistica.

Casse di previdenza

Sono gli enti di previdenza di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996. Essi sono costituiti nella forma di associazione o fondazione e sono finalizzati all'erogazione di prestazioni pensionistiche, perlopiù di base, e assistenziali a favore di varie categorie di liberi professionisti, e in taluni casi di lavoratori dipendenti, e dei loro familiari e superstiti. Pur perseguendo finalità pubbliche, godono di autonomia gestionale, organizzativa e contabile. Sono soggetti a una vigilanza esercitata, con diverse competenze, dal Ministero del lavoro e delle politiche sociali, dal Ministero dell'economia e delle finanze (in taluni casi affiancati da altri Ministeri competenti in relazione alle specifiche platee di riferimento), dalla Corte dei Conti e dal Parlamento. La COVIP, a seguito del Decreto legge 98/2011, convertito con modificazioni dalla Legge 111/2011, esercita il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio di tali enti.

CCNL (Contratto collettivo nazionale di lavoro)

È il contratto stipulato a livello nazionale tra organizzazioni rappresentative dei lavoratori e associazioni dei datori di lavoro di un determinato settore produttivo (o del singolo datore) in cui sono disciplinate le condizioni economiche e giuridiche relative al rapporto di lavoro.

Classi di quote

Terminologia che si riferisce all'emissione di quote di diversa categoria a fronte di uno stesso patrimonio in gestione. Tale procedura consente di applicare commissioni di gestione diversificate. L'emissione di differenti classi di quote avviene a fronte di adesioni su base collettiva (fondi

pensione aperti) o di convenzionamenti con associazioni di lavoratori autonomi e liberi professionisti (fondi pensione aperti e PIP). L'applicazione di commissioni più basse rispetto all'aliquota base fa sì che le corrispondenti quote assumano nel tempo un valore più alto rispetto a quello della quota base.

Coefficiente di trasformazione in rendita

Coefficiente applicato al montante accumulato per calcolare la prestazione pensionistica in rendita, che dipende dall'età dell'aderente al momento del pensionamento, dal tasso tecnico e in alcuni casi anche dal genere.

Comparti garantiti

Comparti che prevedono la restituzione del capitale versato o la corresponsione di un rendimento minimo. I comparti destinatari del TFR conferito con modalità tacite devono caratterizzarsi per la presenza almeno della garanzia di restituzione del capitale entro un lasso di tempo e/o al verificarsi di determinati eventi e per l'adozione di una politica di investimento idonea a realizzare con elevata probabilità, in un orizzonte pluriennale, rendimenti pari o superiori al tasso di rivalutazione del TFR (art. 8, co. 9, del Decreto lgs. 252/2005).

Comparto

Rappresenta una delle opzioni di investimento offerte dal fondo pensione all'aderente caratterizzata da una specifica politica di investimento (vedi **Multicomparto**).

Conferimento del TFR

Destinazione del TFR maturando a una forma pensionistica complementare:

- ✓ conferimento esplicito – avviene in base a una scelta esplicita del lavoratore dipendente e può riguardare tutte le forme di previdenza complementare (vedi **Adesione esplicita**);
- ✓ conferimento tacito – avviene qualora il lavoratore dipendente del settore privato non effettui nei termini di legge una scelta esplicita relativamente al conferimento del TFR maturando. In questo caso il datore di lavoro trasferisce il TFR alla forma pensionistica collettiva di riferimento, cioè a un fondo pensione negoziale oppure a un fondo pensione aperto individuato in base ad accordi collettivi. In presenza di più forme pensionistiche collettive, salvo diverso accordo aziendale, il TFR viene trasferito a quella cui abbia aderito il maggior numero di lavoratori dell'azienda. Qualora non sia possibile individuare il fondo di riferimento con le modalità descritte, il datore di lavoro trasferisce il TFR maturando alla forma pensionistica complementare individuata dalla normativa (dal 1° ottobre 2020 fondo pensione COMETA e in precedenza FONDINPS) (vedi **Adesione tacita**).

Contratti di assicurazione sulla vita

Contratti che prevedono l'obbligo dell'assicuratore di versare al beneficiario un capitale o una rendita qualora si verifichi un evento attinente alla vita dell'assicurato (per esempio morte o sopravvivenza a una certa data). L'art. 2 del Decreto lgs. 209/2005 definisce la classificazione delle assicurazioni sulla vita per ramo. Nella previdenza complementare assume rilievo il ramo VI (operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa). I fondi pensione preesistenti possono continuare a gestire le proprie attività mediante contratti assicurativi di ramo I (assicurazioni sulla durata della vita umana), ramo III (assicurazioni le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di fondi interni assicurativi o di quote di OICR – cosiddetti contratti *unit linked* – ovvero a indici o ad altri valori di riferimento – cosiddetti contratti *index linked*) e ramo V (operazioni di capitalizzazione). I PIP possono essere attuati mediante contratti di ramo I e di ramo III, questi ultimi unicamente di tipo *unit linked* (vedi **Rami assicurativi vita**).

Convenzione di gestione (o Mandato di gestione)

Atto scritto tra il fondo pensione e il gestore delle risorse finanziarie (vedi **Gestore finanziario**), che definisce le modalità di gestione delle stesse da parte del gestore in accordo con le direttive impartite dal fondo pensione.

Deducibilità

Sono deducibili quelle spese sostenute dal contribuente che la normativa fiscale consente di portare in sottrazione direttamente dal reddito imponibile (vedi **Base imponibile**), sul quale successivamente si andranno ad applicare le aliquote di imposta (vedi **Aliquota IRPEF**) per scaglioni di reddito, ottenendo così una riduzione del carico fiscale.

Depositario

Soggetto che ha i requisiti di cui all'art. 47 del Decreto lgs. 58/1998, presso il quale sono depositate le risorse dei fondi pensione. Esegue le istruzioni del gestore se non sono contrarie alla legge e allo statuto/regolamento del fondo pensione e ai criteri di investimento stabiliti nel decreto disciplinante i criteri e i limiti per gli investimenti dei fondi pensione (DM Economia 166/2014) e nel Decreto lgs. 252/2005.

Direttore generale

Figura prevista obbligatoriamente per i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica. Deve essere in possesso di specifici requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalla normativa; tenuto conto della dimensione, natura, portata e complessità delle attività della forma pensionistica l'incarico di direttore generale può essere conferito a uno dei componenti dell'organo di amministrazione in possesso dei prescritti requisiti. Il direttore generale cura l'efficiente gestione della forma attraverso l'organizzazione dei processi di lavoro e l'utilizzo delle risorse umane e strumentali disponibili; realizza l'attuazione delle decisioni dell'organo di amministrazione; supporta l'organo di amministrazione nell'assunzione delle scelte di politica gestionale, fornendo allo stesso le necessarie proposte, analisi e valutazioni in coerenza con il quadro normativo di riferimento.

Documento sulla politica di investimento

Documento che illustra l'obiettivo finanziario della gestione, l'allocazione strategica delle attività, gli strumenti finanziari nei quali la forma pensionistica intende investire, i criteri di attuazione delle scelte di investimento e il sistema di controllo della gestione finanziaria.

Duration (durata finanziaria)

Indicatore del rischio di tasso di interesse cui è sottoposto un titolo o un portafoglio obbligazionario. Nella sua versione più comune è calcolata come media ponderata delle scadenze dei pagamenti per interessi e capitale associati a un titolo obbligazionario. La *duration* modificata, che esprime invece la semi-elasticità del prezzo di un titolo rispetto al rendimento, è calcolata come rapporto tra la variazione percentuale del prezzo e la variazione assoluta del rendimento.

ESA (European Supervisory Authorities) – Autorità Europee di Vigilanza

Sono le tre Autorità di vigilanza europee competenti per la vigilanza micro-prudenziale, rispettivamente, del settore bancario (*European Banking Authority* – EBA), degli strumenti e dei mercati finanziari (*European Securities and Markets Authority* – ESMA) e delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (*European Insurance and Occupational Pensions Authority* – EIOPA). L'obiettivo generale delle ESA è quello di rafforzare in modo sostenibile la stabilità e l'efficacia del sistema finanziario in tutta l'Unione europea e migliorare la tutela dei consumatori e degli investitori. Le Autorità si coordinano attraverso il Comitato congiunto (*Joint Committee*) elaborando, se del caso, posizioni comuni al fine di assicurare la coerenza intersettoriale delle attività esplicate. Le tre Autorità europee sono nate dalla trasformazione dei precedenti comitati di terzo livello (CEBS, CESR, CEIOPS) e ne hanno assunto tutti i compiti esistenti. L'EBA, l'EIOPA e

l'ESMA sono state istituite, rispettivamente, dal Regolamento (UE) n. 1093/2010; dal Regolamento (UE) n. 1094/2010 e dal Regolamento (UE) n. 1095/2010 e sono operative dal 1° gennaio 2011. I predetti regolamenti istitutivi sono stati rivisti dal Regolamento (UE) 2019/2175 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 dicembre 2019, in relazione ai poteri assegnati, alla *governance* e al loro finanziamento.

✓ **EBA (*European Banking Authority*) – Autorità Bancaria Europea**

L'Autorità europea che opera per assicurare un livello di regolamentazione e di vigilanza prudenziale efficace e uniforme nel settore bancario europeo. L'EBA ha come obiettivi generali quelli di assicurare la stabilità finanziaria nell'UE e di garantire l'integrità, l'efficienza e il regolare funzionamento del settore bancario.

✓ **EIOPA (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*) – Autorità Europea delle Assicurazioni e delle Pensioni Aziendali e Professionali**

Fanno parte del *Board of Supervisors* dell'EIOPA rappresentanti di alto livello delle competenti autorità di vigilanza nazionali. L'EIOPA, oltre a fornire consulenza alle istituzioni dell'Unione, ha il compito di: assicurare una migliore protezione dei consumatori; assicurare un efficace e consistente livello di regolamentazione e vigilanza a livello europeo; armonizzare le regole e le pratiche di vigilanza a livello europeo; assicurare la vigilanza sui gruppi operanti a livello transfrontaliero e promuovere interventi coordinati a livello europeo. Inoltre, l'EIOPA ha la responsabilità di contribuire al perseguimento dell'obiettivo di stabilità del sistema finanziario, della trasparenza dei mercati e degli strumenti finanziari e della protezione degli aderenti e dei beneficiari dei piani pensionistici e assicurativi.

✓ **ESMA (*European Securities and Markets Authority*) – Autorità Europea degli Strumenti Finanziari e dei Mercati**

È l'Autorità che contribuisce a salvaguardare la stabilità del sistema finanziario dell'Unione europea, garantendo l'integrità, la trasparenza, l'efficienza e il regolare funzionamento dei mercati mobiliari, nonché a migliorare la tutela degli investitori. L'ESMA favorisce la convergenza della vigilanza sia tra le autorità di regolamentazione dei valori mobiliari sia tra i settori finanziari.

ESRB (*European Systemic Risk Board*) – Comitato Europeo per il Rischio Sistemico

Il Comitato è stato istituito con Regolamento (UE) n. 1092/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, modificato dal Regolamento (UE) 2019/2176 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 dicembre 2019. L'ESRB dal 1° gennaio 2011 è responsabile della vigilanza macroprudenziale nell'ambito dell'Unione europea. Il presidente della BCE riveste la carica di presidente dell'ESRB. L'organo decisionale del Comitato è il *General Board*, composto dai rappresentanti di alto livello della BCE, delle banche centrali nazionali, delle autorità di regolamentazione e vigilanza nazionali ed europee e della Commissione europea. L'ESRB identifica i rischi per la stabilità del sistema finanziario europeo e, ove necessario, emette segnalazioni e raccomanda l'adozione di provvedimenti per far fronte a tali rischi. Il Comitato verifica l'osservanza delle segnalazioni e delle raccomandazioni emanate: in caso di inazione, i destinatari delle raccomandazioni sono tenuti a fornire adeguate giustificazioni. Qualora la risposta sia ritenuta inadeguata, l'ESRB informa, sulla base di rigorose norme di riservatezza, i destinatari, il Consiglio europeo e l'autorità europea di vigilanza interessata.

ESFS (*European System of Financial Supervision*) – SEVIF (Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria)

Il Sistema costituisce l'architettura istituzionale della vigilanza finanziaria europea. Esso è formato dalle autorità di vigilanza nazionali, dalle tre Autorità di vigilanza europee (vedi **ESA**) e dal Comitato europeo per il rischio sistemico (vedi **ESRB**).

ESG

La sigla ESG (*Environmental, Social, Governance*) fa riferimento a un insieme di fattori di rilievo dal punto di vista della sostenibilità di lungo periodo delle diverse attività economiche. Il primo riguarda l'ambiente – tra cui i cambiamenti climatici, le emissioni di CO₂ (biossido di carbonio), l'inquinamento dell'aria e dell'acqua, gli sprechi e la deforestazione; il secondo gli aspetti di rilievo sociale – ad esempio i diritti umani, gli *standard* lavorativi e i rapporti con la comunità civile; il terzo è relativo alle pratiche di governo societarie – comprese le politiche di retribuzione dei *manager*, la composizione del consiglio di amministrazione, il rispetto da parte dei membri degli organi di governo societario di leggi e deontologia professionale.

Esternalizzazione (*outsourcing*)

Consiste nell'affidare a terzi alcune attività e funzioni, tra cui anche quelle fondamentali (vedi **Funzioni fondamentali**), del fondo pensione.

FIA (Fondi di investimento alternativi)

OICR diversi dagli OICVM.

FONDINPS

Forma di previdenza complementare a contribuzione definita prevista dall'art. 1, co. 2, lett. e), n. 7), della Legge 243/2004 (Legge delega di riforma del sistema previdenziale), la cui costituzione presso l'INPS era stabilita dall'art. 9 del Decreto lgs. 252/2005 per accogliere il TFR relativo alle adesioni tacite dei lavoratori dipendenti del settore privato in assenza di una forma collettiva di riferimento. La Legge di bilancio 2018 ha previsto la sua soppressione e il trasferimento delle posizioni in essere e delle risorse accumulate al fondo pensione COMETA, secondo i criteri del Decreto ministeriale del 31 marzo 2020. Tale forma, dal 1° ottobre 2020, raccoglie anche il TFR relativo alle nuove adesioni dei lavoratori silenti privi di un fondo pensione di riferimento.

Fondo di Tesoreria

Fondo previsto dall'art. 1, co. 755, della Legge 296/2006 (Legge finanziaria 2007), gestito dall'INPS; al Fondo affluisce il TFR maturando dei lavoratori dipendenti di aziende del settore privato con almeno 50 addetti, che intendano conservare il TFR secondo la disciplina dell'art. 2120 del codice civile.

Fondi pensione

- ✓ **Fondi pensione autonomi**
Sono fondi pensione dotati di soggettività giuridica. Sono inclusi i fondi pensione negoziali, i fondi pensione aperti e i fondi pensione preesistenti autonomi.
- ✓ **Fondi pensione interni**
Sono fondi pensione costituiti come poste di bilancio o patrimonio di destinazione di banche, imprese di assicurazione e altri enti.
- ✓ **Fondi pensione a contribuzione definita**
Fondi pensione nei quali l'entità della prestazione pensionistica dipende dai contributi versati e dai risultati della gestione finanziaria.
- ✓ **Fondi pensione a prestazione definita**
Fondi pensione nei quali l'entità della prestazione pensionistica è preventivamente determinata, di norma, con riferimento a quella del trattamento pensionistico obbligatorio. L'importo del contributo può conseguentemente variare nel tempo in modo tale da poter assicurare l'erogazione della prestazione prefissata.

- ✓ **Fondi pensione di tipo “occupazionale”**
Sono fondi costituiti in stretta connessione a un'attività lavorativa, per i quali il datore di lavoro svolge una funzione essenziale, come parte istitutiva e/o soggetto tenuto alla contribuzione.
- ✓ **Fondi pensione negoziali (chiusi)**
Fondi pensione costituiti in base all'iniziativa delle parti sociali mediante contratti o accordi collettivi a qualunque livello, regolamenti aziendali, accordi fra lavoratori autonomi o liberi professionisti promossi dai sindacati o dalle associazioni di categoria. Sono aperti all'adesione dei lavoratori appartenenti ad aziende, gruppi di aziende o enti, settori o categorie o comparti per i quali trova applicazione il contratto o l'accordo stipulato. Sono costituiti come soggetti giuridici di natura associativa ai sensi dell'art. 36 e seguenti del codice civile distinti dai soggetti promotori dell'iniziativa oppure come associazioni o fondazioni dotate di personalità giuridica il cui riconoscimento è in capo alla COVIP, in deroga al DPR 361/2000. I fondi pensione negoziali costituiti nell'ambito di categorie, comparti o raggruppamenti, sia per lavoratori dipendenti sia per lavoratori autonomi, devono assumere la forma di soggetti riconosciuti.
- ✓ **Fondi pensione aperti**
Fondi pensione costituiti da banche, SGR, SIM e imprese di assicurazione rivolti, in linea di principio, a tutti i lavoratori. L'adesione è consentita su base individuale ovvero su base collettiva. Possono aderire a tali fondi anche soggetti che non svolgono attività lavorativa. I fondi pensione aperti sono costituiti come patrimonio di destinazione ai sensi dell'art. 2117 del codice civile, con delibera dell'organo di amministrazione della società.
- ✓ **Fondi pensione preesistenti**
Fondi pensione già costituiti alla data del 15 novembre 1992, prima dell'entrata in vigore del Decreto lgs. 124/1993. Con DM Economia 62/2007 è stata dettata la disciplina per l'adeguamento alla nuova normativa di sistema introdotta dal Decreto lgs. 252/2005. I fondi pensione preesistenti autonomi sono dotati di soggettività giuridica. I fondi pensione preesistenti interni sono costituiti come poste di bilancio o patrimonio di destinazione di banche, imprese di assicurazione e altri enti. Il Decreto lgs. 252/2005 ha trasferito alla COVIP la vigilanza sui fondi interni bancari e assicurativi, in precedenza sottoposti rispettivamente alla supervisione della Banca d'Italia e dell'IVASS.

Fonti istitutive

Sono gli strumenti dell'autonomia collettiva alla base della costituzione delle forme pensionistiche complementari di natura negoziale (ad esempio i contratti o gli accordi collettivi, anche aziendali).

Forme pensionistiche complementari

- ✓ **Forme pensionistiche complementari**
Forme di previdenza ad adesione volontaria istituite per erogare agli iscritti un trattamento previdenziale complementare a quello pubblico.
- ✓ **Forme pensionistiche complementari collettive**
Comprendono i fondi pensione negoziali, i fondi pensione preesistenti e i fondi pensione aperti (vedi **Fondi pensione**).
- ✓ **Forme pensionistiche complementari individuali**
Comprendono i fondi pensione aperti (vedi **Fondi pensione**) e i PIP.
- ✓ **PIP**
Forme pensionistiche individuali realizzate attraverso contratti di assicurazione sulla vita (vedi **Contratti di assicurazione sulla vita**). Non possono essere destinatari di conferimento con modalità tacite del TFR. L'impresa di assicurazione può prevedere che la posizione individuale dell'aderente sia collegata a gestioni separate di ramo I e/o a fondi interni assicurativi (vedi **Gestione separata**) oppure a OICR (*unit linked* rientranti nel ramo III). Non è invece possibile istituire PIP mediante prodotti *index linked*, pure rientranti nel ramo III. Sono denominati PIP “nuovi” i PIP conformi al Decreto lgs. 252/2005 e iscritti all'Albo tenuto dalla COVIP; i PIP “nuovi” possono essere PIP

“vecchi” successivamente adeguati o PIP istituiti successivamente al 31 dicembre 2006. Sono denominati PIP “vecchi” i PIP relativi a contratti stipulati fino al 31 dicembre 2006 per i quali l’impresa di assicurazione non abbia provveduto agli adeguamenti di cui all’art. 23, co. 3, del Decreto lgs. 252/2005.

Formula di Hardy

Formula matematica applicata in ambito finanziario per una stima del rendimento uniperiodale di veicoli di investimento, quali anche i fondi pensione. La formula è applicata in casi nei quali il rendimento non è determinabile utilizzando metodologie più accurate, come ad esempio la differenza percentuale del valore della quota da inizio a fine periodo. Secondo la formula di Hardy la stima del rendimento di un fondo pensione può essere determinata sulla base della variazione del valore complessivo delle sue attività rispetto al periodo precedente, al netto del saldo della gestione previdenziale. Tale saldo è pari al valore dei flussi netti monetari in entrata e in uscita aventi natura previdenziale.

$$H_t = \frac{2 R_t}{Patrimonio_t + Patrimonio_{t-1} - R_t}$$

$$R_t = Patrimonio_t - Patrimonio_{t-1} - Saldo gestione previdenziale_t$$

FSB (*Financial Stability Board*) – Comitato per la Stabilità Finanziaria

Trae origine dalla trasformazione nel 2008 del precedente *Financial Stability Forum* costituito nel 1999. Riunisce i rappresentanti dei governi, delle banche centrali e delle autorità nazionali di vigilanza sulle istituzioni e sui mercati finanziari, di istituzioni finanziarie internazionali, di associazioni internazionali di autorità di regolamentazione e supervisione e di comitati di esperti di banche centrali allo scopo di promuovere la stabilità finanziaria a livello internazionale, migliorare il funzionamento dei mercati e ridurre il rischio sistemico attraverso lo scambio di informazioni e la cooperazione internazionale tra le autorità di vigilanza.

Funzioni fondamentali

Funzioni specifiche previste dalla Direttiva (UE) 2016/2341 (cosiddetta Direttiva IORP II, recepita nel nostro ordinamento con il Decreto lgs. 147/2018) nell’ambito della *governance* dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica e delle società istitutrici di fondi aperti. Si tratta della funzione di gestione dei rischi, della funzione di revisione interna e – ove applicabile – della funzione attuariale. I fondi pensione possono attribuire a una singola persona o unità organizzativa più di una funzione fondamentale, ad eccezione della funzione di revisione interna che è indipendente e distinta dalle altre funzioni fondamentali.

✓ **Funzione di gestione dei rischi**

Concorre alla definizione della politica di gestione dei rischi; facilita l’attuazione del sistema di gestione dei rischi, verificando l’efficienza e l’efficacia del sistema nel suo complesso. È destinataria dei flussi informativi che riguardano tutti i rischi individuati come rilevanti per il fondo pensione. L’organo di amministrazione adotta una politica scritta di gestione dei rischi.

✓ **Funzione di revisione interna**

Verifica e monitora l’adeguatezza e l’efficienza del sistema di controllo interno e degli altri elementi riguardanti l’assetto organizzativo del sistema di governo del fondo, comprese le attività esternalizzate; verifica la correttezza dei processi gestionali e operativi interni e la funzionalità dei flussi informativi. L’organo di amministrazione adotta una politica scritta di revisione interna.

✓ **Funzione attuariale**

Se ne dotano solo i fondi che coprono direttamente i rischi biometrici o garantiscono un determinato rendimento degli investimenti o un determinato livello delle prestazioni. Coordina e supervisiona il calcolo delle riserve tecniche e attesta l'affidabilità e l'adeguatezza di tale calcolo; verifica l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli utilizzati per il calcolo delle riserve; valuta la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati per il calcolo; confronta le ipotesi sottese al calcolo delle riserve tecniche con i dati desunti dall'esperienza; contribuisce all'attuazione efficace del sistema di gestione dei rischi. L'organo di amministrazione adotta una politica scritta in relazione alle attività attuariali.

Gestione separata

Nelle assicurazioni sulla vita, fondo appositamente creato dall'impresa di assicurazione e gestito separatamente rispetto al complesso delle attività dell'impresa. Le gestioni separate sono utilizzate nei contratti di ramo I (vedi **Contratti di assicurazione sulla vita**) e sono caratterizzate da una composizione degli investimenti tipicamente prudentiale. Il rendimento ottenuto dalla gestione separata e retrocesso agli aderenti viene utilizzato per rivalutare le posizioni individuali. Può anche essere riconosciuta una garanzia di restituzione del capitale versato e/o di un rendimento minimo e il consolidamento annuo dei risultati (ciò significa che i rendimenti realizzati sono definitivamente acquisiti e non possono essere modificati dalle eventuali perdite o dai minori rendimenti degli anni successivi).

Gestore finanziario

È il soggetto, individuato dal fondo pensione, deputato alla gestione del patrimonio secondo quanto stabilito nella convenzione di gestione (vedi **Convenzione di gestione**). Per brevità a volte è anche detto gestore.

Imposta sostitutiva

Imposta che "sostituisce" l'imposta ordinaria che altrimenti sarebbe stata applicata. I casi di "sostituzione" sono stabiliti esclusivamente dalla legge.

Impresa di assicurazione

Società che si impegna a erogare determinate prestazioni al verificarsi di alcuni eventi stabiliti contrattualmente dietro il pagamento di una somma di denaro chiamata premio.

Index linked

Contratti assicurativi di ramo III rispetto ai quali l'entità del capitale assicurato dipende dall'andamento nel tempo del valore di un indice azionario o di un altro valore di riferimento.

Investitore istituzionale

Gli investitori istituzionali sono soggetti che investono risorse finanziarie per conto di altri. I principali investitori istituzionali sono i fondi comuni di investimento, i fondi pensione e le imprese di assicurazione.

IOPS (*International Organisation of Pension Supervisors*)

Organismo associativo indipendente, istituito nel 2004, che raccoglie su scala mondiale le autorità di vigilanza sulle forme pensionistiche operanti nei diversi paesi. Compito dello IOPS è di contribuire a migliorare la qualità e l'efficacia dei sistemi di vigilanza sui fondi pensione nonché di promuovere la cooperazione fra le autorità di vigilanza.

ISC (Indicatore sintetico dei costi)

Indicatore che fornisce una rappresentazione immediata dell'incidenza, sulla posizione individuale maturata, dei costi sostenuti dall'aderente durante la fase di accumulo. È calcolato secondo una metodologia definita dalla COVIP in modo analogo per tutte le forme di previdenza complementare di nuova istituzione. In particolare, è dato dalla differenza tra due tassi di rendimento: quello relativo a un ipotetico piano di investimento che non prevede costi e il tasso interno di un piano che li considera. L'ISC viene riportato per differenti periodi di permanenza nella forma previdenziale (2, 5, 10 e 35 anni) poiché alcuni costi (costo di iscrizione, spesa annua in cifra fissa o in percentuale sui versamenti) hanno un impatto che diminuisce nel tempo al crescere della posizione individuale maturata. Nel calcolo si fa riferimento a un aderente-tipo che effettua un versamento contributivo annuo di 2.500 euro e si ipotizza un tasso di rendimento annuo del 4 per cento. I costi presi in considerazione sono il costo di iscrizione, la spesa annua (in cifra fissa o in percentuale sui versamenti), le commissioni in percentuale sul patrimonio; viene considerato nel calcolo anche il costo per il trasferimento della posizione individuale, tranne per l'indicatore a 35 anni, dove vale l'ipotesi di pensionamento. Rimangono esclusi tutti i costi che presentano carattere di eccezionalità o che sono collegati a eventi o situazioni non prevedibili a priori (ad esempio, i costi legati all'esercizio di prerogative individuali o quelli derivanti dalle commissioni di incentivo eventualmente previste per la gestione finanziaria). Sul sito della COVIP viene pubblicato l'elenco dell'ISC dei fondi pensione negoziali, dei fondi pensione aperti e dei PIP e uno strumento interattivo che consente di confrontare la diversa onerosità delle forme.

Iscritti

- ✓ **Altri iscritti**
Soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; soggetti fiscalmente a carico; tutti gli altri soggetti non classificati nelle segnalazioni fornite dai fondi pensione alla COVIP.
- ✓ **Beneficiari**
Soggetti che ricevono le prestazioni pensionistiche complementari (in forma di rendita e/o capitale).
- ✓ **Iscritti**
Numero effettivo di soggetti (teste) che a una determinata data partecipano a una o più forme pensionistiche complementari.
- ✓ **Iscritti differiti**
Iscritti a fondi preesistenti a prestazione definita che hanno perso i requisiti di partecipazione ma hanno maturato il requisito di anzianità previsto per la prestazione pensionistica del fondo stesso, la cui erogazione risulta tuttavia differita al raggiungimento dei requisiti previsti dal regime obbligatorio.
- ✓ **Iscritti non versanti**
Soggetti che non percepiscono la prestazione pensionistica del fondo e hanno una posizione aperta a favore della quale, nell'anno, non sono stati versati né contributi, né il TFR.
- ✓ **Nuove adesioni**
Flusso di nuovi rapporti di partecipazione aperti dai singoli iscritti presso una o più forme pensionistiche durante un predefinito arco temporale.
- ✓ **Pensionati diretti**
Soggetti che hanno aderito a una forma pensionistica nella fase di accumulo e percepiscono una prestazione pensionistica complementare in forma di rendita al raggiungimento dei requisiti di accesso al pensionamento.
- ✓ **Pensionati indiretti**
Soggetti superstiti di aderenti di una forma pensionistica o di pensionati che ricevono prestazioni pensionistiche complementari in forma di rendita.

✓ **Vecchi iscritti**

Soggetti iscritti alla previdenza obbligatoria prima del 29 aprile 1993 e iscritti alla previdenza complementare prima della data di entrata in vigore della Legge 421/1992. La condizione di “vecchio iscritto” si perde in caso di riscatto dell'intera posizione maturata.

Le informazioni chiave per l'aderente

È la prima parte della Nota informativa che, secondo il “Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari”, deve essere consegnata ai potenziali aderenti prima dell'adesione, congiuntamente all'appendice contenente le informazioni sulla sostenibilità previste dal Regolamento (UE) 2019/2088 (vedi **Nota informativa**). Il documento ‘Le informazioni chiave per l'aderente’ deve essere predisposto in conformità allo Schema adottato dalla COVIP e in coerenza con lo statuto o con il regolamento della forma pensionistica. È un documento snello che contiene in forma sintetica e con l'ausilio di rappresentazioni grafiche le informazioni di base relative alla forma pensionistica nonché le proiezioni pensionistiche di un aderente-tipo al momento del pensionamento, calcolate sulla base di alcuni elementi di calcolo predefiniti. La Nota informativa in versione integrale, unitamente allo statuto o regolamento e, per i PIP, alle condizioni generali di contratto, deve essere pubblicata sul sito e consegnata gratuitamente agli aderenti che ne facciano richiesta.

Life-cycle

Piano di investimento a fini previdenziali che prevede meccanismi che consentono la graduale riduzione dell'esposizione al rischio finanziario all'aumentare dell'età dell'aderente.

Long-term care

Copertura assicurativa che garantisce all'iscritto il diritto a ricevere una prestazione nel caso di non autosufficienza.

Mandato di gestione (vedi Convenzione di gestione)

Monocomparto

Fondo pensione che prevede un unico comparto d'investimento.

Montante

Ammontare totale dei contributi versati dall'aderente durante l'intera attività lavorativa incrementati dai rendimenti derivanti dall'investimento finanziario degli stessi e dedotti dei costi imputati alla posizione individuale.

Multicomparto

Fondo pensione che prevede più comparti d'investimento con differenti profili di rischio-rendimento. I comparti sono classificati in base alle seguenti categorie: obbligazionario puro (solo obbligazioni con esclusione dell'investimento in azioni); obbligazionario misto (è consentito l'investimento in azioni, che assume carattere residuale e comunque non superiore al 30 per cento); azionario (almeno il 50 per cento del comparto è investito in azioni); bilanciato (in tutti gli altri casi).

Nota informativa

Documento che illustra le caratteristiche e il funzionamento della forma pensionistica. Deve essere predisposto in conformità allo Schema adottato dalla COVIP e in coerenza con lo statuto o con il regolamento della forma. Dal 1° giugno 2017 la Nota informativa nella sua versione integrale, unitamente allo statuto o regolamento e, per i PIP, alle condizioni generali di contratto, deve essere pubblicata sul sito e consegnata gratuitamente solo agli aderenti che ne facciano richiesta. Costituisce un'appendice della Nota informativa l'‘Informativa sulla sostenibilità’, strutturata secondo quanto previsto dagli schemi dettati dal Regolamento delegato (UE) 2022/1288 del 6 aprile 2022, come successivamente modificato. L'Informativa sulla sostenibilità contiene specifiche informazioni sui

comparti che promuovono caratteristiche ambientali o sociali e che hanno come obiettivo investimenti sostenibili, informazioni circa l'integrazione dei rischi di sostenibilità nelle decisioni di investimento nonché sui principali effetti negativi per la sostenibilità delle decisioni di investimento. Tale documento viene sempre consegnato all'aderente in fase di adesione, a prescindere da una sua esplicita richiesta.

OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico)

Organizzazione, nata nel 1961, al fine di promuovere forme di cooperazione e coordinamento in campo economico. Raccoglie l'adesione di 38 paesi (vedi **Paesi dell'OCSE**).

OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio)

L'organismo istituito per la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, il cui patrimonio è raccolto tra una pluralità di investitori mediante l'emissione e l'offerta di quote o azioni, gestito in monte nell'interesse degli investitori e in autonomia dai medesimi nonché investito in strumenti finanziari, crediti, inclusi quelli erogati, a favore di soggetti diversi dai consumatori, a valere sul patrimonio dell'OICR, partecipazioni o altri beni mobili o immobili, in base a una politica di investimento predeterminata. La voce comprende gli OICVM e i FIA.

OICVM (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari)

La voce comprende gli OICR che rientrano nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE.

Organismo di rappresentanza

Organismo previsto per i fondi pensione aperti nel caso di adesioni collettive che comportano l'iscrizione di almeno 500 lavoratori appartenenti a una singola azienda o a un medesimo gruppo. Svolge funzioni di collegamento tra le collettività che aderiscono al fondo e la società che gestisce il fondo pensione e il responsabile. È composto da un rappresentante designato dalla medesima azienda o gruppo e da un rappresentante dei lavoratori, per ciascuna collettività.

Paesi

✓ **dell'area dell'euro**

Austria, Belgio, Cipro, Croazia, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Repubblica Slovacca, Slovenia e Spagna.

✓ **dell'UE**

Paesi dell'area dell'euro e Bulgaria, Danimarca, Polonia, Repubblica Ceca, Romania, Svezia e Ungheria.

✓ **dello Spazio economico europeo (SEE)**

Sono componenti dello Spazio economico europeo tutti gli stati membri dell'Unione europea e tre dei quattro paesi EFTA (*European Free Trade Association* – Islanda, Liechtenstein e Norvegia). Lo SEE è nato il 1° gennaio 1994 come area di libera circolazione di persone, merci, servizi e capitali (Mercato interno dell'Unione europea) in seguito a un accordo tra l'UE e l'EFTA (eccetto la Svizzera).

✓ **del G20**

Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasile, Canada, Cina, Corea del Sud, Francia, Germania, Giappone, India, Indonesia, Italia, Messico, Regno Unito, Russia, Stati Uniti, Sudafrica, Turchia. Partecipa anche l'Unione europea rappresentata dalla Presidenza di turno del Consiglio europeo e dalla BCE.

✓ **dell'OCSE**

Australia, Austria, Belgio, Canada, Cile, Colombia, Corea del Sud, Costa Rica, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Giappone, Grecia, Irlanda, Islanda, Israele, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Messico, Norvegia, Nuova Zelanda, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Regno Unito, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Slovenia, Spagna, Stati Uniti, Svezia, Svizzera, Turchia e Ungheria.

Pensionati diretti (vedi Iscritti)

Pensionati indiretti (vedi Iscritti)

Posizione individuale

È la parte dell'attivo netto destinato alle prestazioni del fondo pensione di pertinenza del singolo iscritto.

Posizioni in essere

Numero di rapporti di partecipazione che risultano accesi, a una determinata data, dai singoli individui presso una o più forme di previdenza complementare.

Prestazione pensionistica complementare

Trattamento corrisposto dalla forma pensionistica complementare, direttamente o tramite un'impresa di assicurazione, in presenza dei requisiti di accesso alle prestazioni nel regime di previdenza obbligatoria di appartenenza dell'iscritto, con almeno cinque anni di partecipazione alle forme pensionistiche complementari (tre anni per il lavoratore il cui rapporto di lavoro in corso cessa per motivi indipendenti dal fatto che lo stesso acquisisca il diritto a una pensione complementare e che si sposta tra stati membri dell'Unione europea). Può essere erogata in forma di rendita oppure parte in rendita e parte in capitale (fino al massimo del 50 per cento del montante finale accumulato); per i "vecchi iscritti" è possibile l'erogazione in capitale dell'intero ammontare. Se la rendita derivante dalla conversione di almeno il 70 per cento del montante finale è inferiore al 50 per cento dell'assegno sociale, la prestazione può essere fruita interamente in capitale.

Principio del *look-through*

Principio di trasparenza della composizione del portafoglio titoli dell'investitore. Con riguardo ai fondi pensione il principio trova applicazione relativamente agli investimenti in quote di OICVM: la parte del portafoglio del fondo pensione costituita da quote di OICVM viene considerata, anche ai fini della verifica del rispetto dei limiti di investimento, come se fosse direttamente investita negli strumenti finanziari detenuti dall'OICVM stesso.

Principio di diversificazione degli investimenti

Investire le risorse finanziarie applicando il principio di diversificazione significa investire il patrimonio in classi di attività differenti (azioni, obbligazioni, fondi comuni di investimento, altro). La diversificazione consente di ridurre il livello di rischio e permette di cogliere, con maggiore probabilità, le migliori opportunità di rendimento.

Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo

Documento informativo che fornisce annualmente all'aderente informazioni sulla propria posizione individuale, sulle caratteristiche essenziali della forma di previdenza complementare nonché informazioni sulle proiezioni delle prestazioni pensionistiche dell'aderente al momento del pensionamento, calcolate sulla base di alcuni elementi di calcolo predefiniti. Il Prospetto deve essere predisposto in conformità allo Schema adottato dalla COVIP. Quando mancano tre anni alla data del pensionamento di vecchiaia, vengono altresì inviate le 'Informazioni all'avvicinarsi del pensionamento di vecchiaia' con cui si forniscono informazioni sulle possibili scelte dell'aderente in

merito alla prosecuzione della contribuzione oltre il raggiungimento dell'età pensionabile, sulle prestazioni in rendita o capitale, sulla possibilità del trasferimento.

Rami assicurativi vita

Per ramo assicurativo si intende la gestione della forma assicurativa corrispondente a un determinato rischio o a un gruppo di rischi tra loro simili, distinguendo il Ramo Vita e il Ramo Danni. All'interno del Ramo Vita vi sono in particolare le seguenti tipologie contrattuali: Ramo I – assicurazioni sulla durata della vita umana; Ramo II – assicurazioni di nuzialità e natalità; Ramo III – assicurazioni sulla vita connesse con fondi di investimento o indici; Ramo IV – assicurazioni malattia a lungo termine; Ramo V – operazioni di capitalizzazione; Ramo VI – gestione di fondi pensione.

Rating

Valutazione, formulata da un'agenzia privata specializzata, del merito di credito di un soggetto emittente obbligazioni sui mercati finanziari internazionali; esso fornisce agli operatori finanziari un'informazione omogenea sul grado di rischio dei singoli emittenti. Standard & Poor's, Moody's e Fitch sono le agenzie di *rating* più rappresentative. Per l'assegnazione del *rating*, le agenzie definiscono una scala alfanumerica ordinale nella quale le diverse categorie di rischio di credito sono elencate in ordine crescente di rischiosità: per il debito a lungo termine la valutazione AAA indica il giudizio massimo di affidabilità.

Regime di calcolo della pensione

✓ **contributivo**

Regime di calcolo della prestazione pensionistica che si basa sui contributi versati nel corso dell'intera vita lavorativa rivalutati annualmente con un coefficiente di capitalizzazione e sull'età al momento del pensionamento. Per ottenere il valore della pensione del soggetto al momento del pensionamento, il montante accumulato viene correlato, mediante il coefficiente di trasformazione in rendita, alla speranza di vita dello stesso.

✓ **retributivo**

Regime di calcolo della prestazione pensionistica che si basa sull'anzianità contributiva acquisita e sulla retribuzione percepita nel periodo lavorativo.

Regime di finanziamento

✓ **a ripartizione**

Regime finanziario di gestione nel quale i contributi previdenziali versati nell'anno solare di riferimento per i lavoratori attivi sono utilizzati per finanziare l'erogazione delle prestazioni previdenziali ai pensionati; in tal modo non c'è alcuna accumulazione di risorse finanziarie e la gestione è puramente amministrativo/contabile.

✓ **a capitalizzazione**

Regime finanziario di gestione nel quale i contributi versati per i lavoratori attivi vengono accantonati, anche in conti individuali, e vengono gestiti secondo le tecniche dell'investimento finanziario con la finalità di costituire un montante per la successiva erogazione della pensione.

Rendimenti netti dei PIP

La disciplina fiscale dei PIP, a differenza di altre forme pensionistiche complementari, prevede che la tassazione gravi sulla singola posizione individuale e non sul patrimonio della gestione. Per assicurare la confrontabilità dei risultati della gestione finanziaria tra forme, la COVIP ha definito una metodologia per calcolare i rendimenti dei PIP al netto della fiscalità, applicando un fattore di nettizzazione al rendimento lordo. Tale fattore è determinato annualmente considerando l'aliquota ordinaria del 20 per cento ridotta in base alla quota del patrimonio investita direttamente e tramite OICR in titoli pubblici ed equiparati, i quali scontano l'aliquota agevolata del 12,5 per cento.

Il rendimento netto RN , pertanto, si determina moltiplicando il rendimento lordo RL per un fattore di nettizzazone $c = (1 - \tau)$ secondo la formula $RN = RL \times c$.

Il fattore di nettizzazone c dal 1° gennaio 2015 è pari a: $\left(1 - \left(0,125 \times w_{ts} + 0,2 \times (1 - w_{ts})\right)\right)$ dove w_{ts} è la quota del portafoglio investita direttamente e tramite OICR in titoli del debito pubblico ed equiparati, così come individuati dalla normativa vigente.

Rendita

Prestazione pensionistica erogata periodicamente o dal fondo pensione o dall'impresa di assicurazione (a fronte della cessione del montante accumulato dagli iscritti). È calcolata in base al coefficiente di trasformazione in rendita (vedi **Coefficiente di trasformazione in rendita**).

Responsabile della forma pensionistica

Figura prevista per i fondi pensione aperti e i PIP, è nominato dalle società istitutrici di tali forme pensionistiche complementari. Deve essere in possesso di specifici requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalla normativa; svolge la propria attività in modo autonomo e indipendente riportando direttamente all'organo amministrativo della società circa i risultati dell'attività svolta; verifica che la gestione della forma sia svolta nell'esclusivo interesse degli aderenti, nel rispetto della normativa, anche regolamentare e di indirizzo della COVIP e delle previsioni di natura contrattuale contenute nei regolamenti; provvede alla predisposizione annuale di una relazione (da trasmettere anche alla COVIP) circa le procedure di controllo adottate, la sua organizzazione, i risultati dell'attività svolta, le anomalie riscontrate e le iniziative poste in essere per eliminarle; vigila sulla gestione amministrativa e finanziaria della forma pensionistica complementare (incluso il rispetto dei limiti di investimento), sulle misure di trasparenza adottate nei confronti degli aderenti e beneficiari, sull'adeguatezza della procedura di gestione dei reclami, sulla tempestiva e corretta erogazione delle prestazioni, sulle situazioni di conflitto di interesse e sul rispetto delle buone pratiche e dei principi di corretta amministrazione.

Riscatto

Prestazione erogata in un'unica soluzione antecedentemente all'accesso al pensionamento in presenza di determinate situazioni attinenti all'iscritto.

Rischi biometrici

Rischi relativi a morte, invalidità e longevità.

Rischio di longevità

Rischio relativo alla durata della vita umana.

Risorse destinate alle prestazioni

Corrispondono all'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica che detengono direttamente le risorse; alle riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; ai patrimoni di destinazione ovvero alle riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; alle riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e al valore complessivo delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

RITA (Rendita Integrativa Temporanea Anticipata)

Erogazione anticipata, su base frazionata, del montante accumulato da un aderente a una forma pensionistica sotto forma di rendita, fino al conseguimento dell'età anagrafica per l'accesso alla pensione di vecchiaia.

SGR (Società di gestione del risparmio)

Società per azioni con sede legale e direzione generale in Italia autorizzata a prestare il servizio di gestione collettiva del risparmio.

SICAF (Società di investimento a capitale fisso)

L'OICR chiuso costituito in forma di società per azioni a capitale fisso con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi.

SICAV (Società di investimento a capitale variabile)

L'OICR aperto costituito in forma di società per azioni a capitale variabile con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta al pubblico di proprie azioni.

SIM (Società di intermediazione mobiliare)

Società, diversa dalle banche e dagli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'art. 106 del Testo unico bancario, autorizzata alla prestazione di servizi di investimento ai sensi del Testo unico in materia d'intermediazione finanziaria, avente sede legale e direzione generale in Italia.

Speranza di vita (all'età x)

Funzione biometrica che esprime il numero medio di anni che restano da vivere ai sopravvissuti all'età x.

Tasso di sostituzione

Esprime il rapporto tra la prima rata annua di pensione erogata e l'ultima retribuzione annua percepita.

Tavole di mortalità

Le tavole di mortalità sono delle rilevazioni statistiche sulla mortalità della popolazione e sull'incidenza della mortalità in relazione all'età e al genere della popolazione. Sono utilizzate dai fondi pensione per definire il coefficiente di trasformazione da applicare al montante maturato per definire la pensione complementare.

Trasferimento

Facoltà riconosciuta all'iscritto di trasferire la posizione individuale a un'altra forma pensionistica complementare: in caso di accesso a una nuova attività lavorativa, in qualsiasi momento (trasferimento per perdita dei requisiti di partecipazione); volontariamente, decorsi due anni di iscrizione alla forma pensionistica. Il trasferimento non comporta tassazione e implica anche il trasferimento dell'anzianità di iscrizione maturata presso la forma pensionistica di precedente appartenenza.

Trattamento di fine rapporto (TFR)

Ammontare corrisposto dal datore di lavoro al lavoratore dipendente al termine del rapporto di lavoro, calcolato sommando per ciascun anno di servizio una quota pari e comunque non superiore all'importo della retribuzione dovuta per l'anno stesso divisa per 13,5; la complessiva somma accantonata viene rivalutata, al 31 dicembre di ogni anno, con l'applicazione di un tasso costituito dall'1,5 per cento in misura fissa e dal 75 per cento dell'aumento dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT rispetto al mese di dicembre dell'anno precedente.

Trattamento di fine servizio (TFS)

Ammontare corrisposto al lavoratore del pubblico impiego che risultava in servizio al 31 dicembre 2000 al momento della cessazione del rapporto lavorativo. Le principali forme di TFS sono: l'indennità di buonuscita, l'indennità premio di servizio e l'indennità di anzianità. L'indennità di buonuscita, che viene corrisposta al personale civile e militare dello Stato, è pari all'80 per cento dell'ultima retribuzione mensile, comprensiva della tredicesima mensilità, moltiplicato per gli anni di servizio maturati. L'indennità premio di servizio, erogata al personale sanitario e degli enti locali, è pari a 1/15 dell'80 per cento dell'ultima retribuzione annua moltiplicato per gli anni di servizio maturati. L'indennità di anzianità, corrisposta al personale del parastato, si calcola moltiplicando l'ultima retribuzione mensile, comprensiva della tredicesima mensilità, per gli anni di servizio maturati. Ai dipendenti pubblici assunti dopo il 31 dicembre 2000 si applica la disciplina del TFR (vedi **Trattamento di fine rapporto (TFR)**).

Unit linked

Contratti assicurativi di ramo III rispetto ai quali l'ammontare delle prestazioni è legato all'andamento di fondi interni assicurativi o OICR. Tali contratti sono caratterizzati da regole di contabilizzazione delle attività basate sul valore di mercato e non prevedono, in genere, garanzie finanziarie.

Vecchi iscritti (vedi **Iscritti)**

LISTA DEGLI ACRONIMI

ANDP	Attivo netto destinato alle prestazioni
ARAN	Agenzia per la rappresentanza negoziale delle Pubbliche Amministrazioni
BCE	Banca Centrale Europea
CCNL	Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro
EBA	<i>European Banking Authority</i>
EIOPA	<i>European Insurance and Occupational Pensions Authority</i>
ESA	<i>European Supervisory Authorities</i>
ESFS	<i>European System of Financial Supervision</i>
ESG	<i>Environmental, Social, Governance</i>
ESMA	<i>European Securities and Markets Authority</i>
ESRB	<i>European Systemic Risk Board</i>
FIA	Fondi di investimento alternativi
FSB	<i>Financial Stability Board</i>
IAIS	<i>International Association of Insurance Supervisors</i>
INFE	<i>OECD International Network on Financial Education</i>
IOPS	<i>International Organisation of Pension Supervisors</i>
ISC	Indicatore sintetico dei costi
ISSA	<i>International Social Security Association</i>
OCSE	Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico
OICR	Organismi di investimento collettivo del risparmio
OICVM	Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari
PAI	<i>Principal Adverse Impact</i>
PIL	Prodotto interno lordo
SEE	Spazio economico europeo
SGR	Società di gestione del risparmio
SICAV	Società di investimento a capitale variabile
SIM	Società di intermediazione mobiliare
SpA	Società per azioni
TER	<i>Total Expense Ratio</i>
TEV	<i>Tracking Error Volatility</i>
TFR	Tattamento di fine rapporto
TFS	Tattamento di fine servizio