



Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione

PROF. LUIGI SCIMÌA
Presidente Covip

Intervento al:

“2005 Montepaschi Vita Annual Forum”

“I paradigmi del valore. Gli scenari 2005-2010 del mondo finanziario e assicurativo: sviluppi regolamentari del presente e caratteristiche del mercato assicurativo del futuro”

organizzato da Montepaschi Vita

(Roma, 14 ottobre 2005)

(versione provvisoria)

Introduzione

L'argomento sul quale siamo chiamati a riflettere non poteva risultare di maggiore attualità anche per un osservatore peculiare quale è un'Autorità di vigilanza.

Ciò perché l'esperienza di vigilanza consiste soprattutto nel misurarsi quotidianamente con quei temi che sono divenuti un vero banco di prova delle imprese bancarie, come di quelle assicurative e di tutti gli operatori del mercato finanziario, in quanto sono centrali nella regolamentazione dei diversi settori di attività. Ci si riferisce, in particolare, al concetto di trasparenza, al tema delle garanzie, della tutela e del contemperamento degli interessi coinvolti.

Si tratta di concetti che occorre porre in risalto al fine di promuovere la validità di una cultura d'impresa che sappia raccogliere la sfida posta dall'evoluzione della regolamentazione e introdurre così, a sua volta, nuovi valori e nuove prospettive di evoluzione per il mercato.

Regole e trasparenza- il caso previdenza complementare

Come si è avuto occasione di spiegare diffusamente, proprio nell'intervento svolto lo scorso anno, centrato sul ruolo sociale dei fondi pensione, l'attuazione dei principi di trasparenza, confrontabilità delle offerte e portabilità della posizione, dovrà risultare particolarmente rigorosa per le forme pensionistiche complementari perché esse svolgono una peculiare funzione che si connota di speciale rilevanza sociale rispetto agli altri strumenti di investimento del risparmio.

Purtroppo, la recente vicenda del rinvio dell'approvazione della normativa di attuazione della Legge delega previdenziale ha visto il risparmio a fini previdenziali proiettato al centro di un acceso contrasto che ha finito per bloccare l'avvio della riforma della previdenza complementare.

Il nodo da sciogliere è quello rappresentato dalla necessità di trovare una forma di attuazione della “parità concorrenziale” nel sistema di previdenza complementare, perseguita nella Legge delega come valore portante della riforma del settore, secondo linee normative che realizzino la tutela degli interessi degli iscritti e/o potenziali aderenti e nel contempo tengano conto delle caratteristiche degli operatori del settore assicurativo e finanziario interessati dalla riforma medesima.

In virtù di tali esigenze, l'introduzione della libertà di adesione e circolazione nel sistema si accompagna nella Legge delega alla previsione di regole comuni in ordine alla comparabilità dei costi, alla trasparenza, alla portabilità come pure alla sottoposizione alla stessa Autorità di vigilanza di tutte le forme previdenziali proprio con riguardo al rispetto di tali regole comuni.

Tale indirizzo legislativo mira, attraverso la valorizzazione del concetto di trasparenza, a ricondurre al medesimo orizzonte operativo le forme di previdenza complementare, le quali ancorché accomunate dalla stessa finalità previdenziale, presentano notoriamente caratteristiche diverse sotto vari profili sia di ordine strutturale che gestionale.

Di tali diversità occorre tenere conto non solo nel proporre soluzioni volte alla realizzazione della cosiddetta portabilità della posizione individuale ma anche per realizzare la confrontabilità dei costi e delle *performance* delle medesime.

La prospettiva di un progressivo ispessimento del settore, in conseguenza dell'ampliamento dei flussi di finanziamento alla previdenza complementare mediante il conferimento del TFR anche attraverso modalità tacite, per un verso, determina l'esigenza che il lavoratore abbia piena cognizione delle modalità di conferimento del TFR alla previdenza complementare e sia in grado di poter confrontare le varie opzioni previste dall'ordinamento, attraverso un'analisi comparativa delle diverse forme previdenziali disponibili; per altro verso, richiede un sistema coerente di vigilanza a tutela e garanzia degli iscritti ma anche degli stessi soggetti vigilati.

In tale disegno, il controllo della COVIP si estende a tutte le forme pensionistiche, anche quelle individuali attuate mediante contratti di assicurazione sulla vita, nell'intento di sanare quella che costituisce un'anomalia nel sistema.

Nel contesto della riforma, emerge con maggiore chiarezza la necessità di verificare con riguardo a queste ultime l'effettiva sussistenza dei requisiti di carattere previdenziale come le modalità di partecipazione, la possibilità di trasferimento della posizione ad altre forme pensionistiche, la comparabilità dei costi e dei risultati della gestione, la trasparenza dei costi e delle condizioni contrattuali nonché le modalità di comunicazione agli iscritti e alla stessa Autorità di vigilanza delle attività della forma pensionistica e della posizione individuale.

Infatti, solo rispettando tali condizioni lo strumento assicurativo può essere considerato una forma pensionistica complementare e, in quanto tale, beneficiare del regime di favore previsto dalla normativa.

Non v'è rischio, dunque, di intervenire in fase di attuazione della Legge delega in ambiti impropri, addirittura configurando possibili

violazioni alla normativa fissata in ambito comunitario in materia assicurativa, data la diversità di finalità dei Piani pensionistici individuali rispetto ai prodotti tipicamente assicurativi.

Si tratta, piuttosto, di realizzare una normativa di attuazione coerente con le finalità della riforma senza esporsi al rischio di introdurre nel sistema elementi che determinino disparità di trattamento tra le diverse forme pensionistiche operanti. Ciò accadrebbe, per l'appunto, se, stante il regime di controlli preventivi piuttosto stringente previsto per le forme previdenziali complementari di origine negoziale, si consentisse a porre le basi di un metodo del tutto dissimile nei confronti delle polizze individuali pensionistiche e dei fondi aperti.

E' opinione condivisa che l'aumento delle opzioni disponibili si presenti come potenzialmente idoneo a stimolare la concorrenzialità tra le varie forme di previdenza complementare, con effetti positivi sulla qualità dei prodotti offerti e sui costi.

Affinché ciò si verifichi occorre, però, prevedere un sistema di regole che realizzi sotto un profilo sostanziale l'equiparazione, in definitiva un elevato grado di fungibilità, tra le varie forme previdenziali.

Il profilo dei costi

Già da alcuni anni, la COVIP conduce il regolare monitoraggio dell'intero settore della previdenza complementare, incluse le polizze individuali di previdenza, svolgendo periodiche analisi che confrontano i diversi strumenti, con particolare riguardo al profilo dei costi.

A tale scopo, i costi vengono sintetizzati utilizzando una misura, definita “commissione onnicomprensiva”, che è data dal rapporto tra i costi mediamente sostenuti ogni anno da un sottoscrittore ipotetico ed il patrimonio mediamente investito ogni anno. Tale misura, quindi, consente di apprezzare l’impatto dei costi sul patrimonio per ogni anno di partecipazione alla forma previdenziale.

Il profilo dei costi risulta, infatti, di particolare rilevanza, in quanto differenze anche non particolarmente significative dell’ammontare dei costi possono condurre, su orizzonti temporali lunghi, come quelli che di regola caratterizzano la partecipazione alle forme pensionistiche complementari, a differenze importanti sulla posizione individuale.

In un’esperienza di previdenza complementare che conosciamo essere tra le più evolute in ambito europeo, cioè quella inglese, notiamo che, nel caso di piani pensionistici a contribuzione definita promossi dal datore di lavoro, o comunque anche nei piani individuali che il datore di lavoro deve offrire ai lavoratori, viene fissato un tetto ai costi applicabili all’aderente (massimo del 1,5 per cento del valore della posizione previdenziale) e vengono dettate regole che limitano il più possibile l’onerosità degli spostamenti dell’iscritto da una forma all’altra.

Per quanto riguarda il nostro Paese, dalle analisi effettuate dalla COVIP emerge, sul punto, la maggiore efficienza dei fondi pensione negoziali, in cui si evidenzia una incidenza dei costi piuttosto contenuta, inferiore allo 0,5 per cento in rapporto al patrimonio di fine esercizio.

I risultati delle analisi sui fondi aperti mostrano che, in relazione ad un periodo di permanenza pari a 3 anni, i costi complessivi medi si attestano intorno all’1,8 per cento e che tale percentuale scende all’1,4 per

cento in caso di permanenza di 10 anni e all'1,3 prendendo in considerazione periodi di partecipazione di 35 anni.

Con riguardo ai medesimi orizzonti temporali, i costi medi per le polizze individuali pensionistiche risultano invece particolarmente elevati: per periodi di 3 anni sono pari all'8,1 per cento del patrimonio, scendono al 3,2 per cento per periodi di dieci anni e al 2,3 per cento per periodi pari a 35 anni.

Proprio la mancanza di una regolamentazione omogenea ha fatto sì che le polizze individuali pensionistiche si siano presentate sul mercato previdenziale con costi medi complessivi significativamente superiori rispetto alle altre forme previdenziali.

In particolare, il sistema di retribuzione del canale distributivo, tipico del comparto assicurativo, ha comportato costi particolarmente elevati per il primo periodo di partecipazione, a causa del diffuso sistema del "preconto" consistente nel caricare sul primo premio versato i costi di collocamento della polizza.

La COVIP è più volte intervenuta sulla problematica, sottolineando, in particolare, gli effetti distorsivi che eccessivi caricamenti nella fase iniziale possono produrre sul diritto alla portabilità della posizione individuale.

La scelta di gravare con spese iniziali particolarmente elevate il primo versamento rende infatti necessario da parte del sottoscrittore, per ammortizzare l'incidenza delle stesse sul patrimonio destinato a fini previdenziali, periodi di permanenza presso la forma individuale piuttosto lunghi, comportando di fatto un ostacolo alla portabilità della posizione.

Inoltre, l'ammontare complessivo dei costi, comunque più elevato anche nel lungo periodo, presenta una notevole incidenza sul montante finale da destinare in rendita.

Per fare qualche esempio, secondo una simulazione condotta dalla COVIP, il tasso di sostituzione in presenza di costi pari allo 0,5 per cento del patrimonio, quali quelli dei fondi negoziali, si attesterebbe al 16,6 per cento dell'ultima retribuzione percepita; scenderebbe al 14,7 per cento in presenza di costi pari all'1,3 per cento per arrivare al 12,6 per cento dell'ultima retribuzione con una commissione annua del 2,3 per cento.

Ciò significa che il lavoratore che aderisce ad una forma pensionistica che applica commissioni dell'1,3 per cento per raggiungere il medesimo tasso di sostituzione del lavoratore destinatario di spese pari allo 0,5 per cento dovrà, a parità di età di pensionamento, contribuire alla forma di previdenza complementare per quasi 4 anni aggiuntivi, mentre nel caso di commissioni del 2,3 per cento dovrà contribuire ancora per oltre 7 anni.

Le prospettive della regolamentazione

Se, quindi, è possibile che i prodotti assicurativi presentino elementi che diminuiscono il rischio assunto dal contraente, dall'altro è di tutta evidenza la necessità che l'aderente sia posto in condizione di conoscere in modo trasparente tutti i costi che dovrà sostenere nonché gli effetti che gli stessi avranno sulla prestazione finale, in modo da compiere una scelta realmente consapevole.

Recentemente, l'ISVAP, con la Circolare n.551/D del 1° marzo 2005, ha, molto opportunamente, emanato un testo unitario di regole di riferimento in materia di informativa e trasparenza dei prodotti di

assicurazione sulla vita che ha ritenuto di estendere anche alle polizze individuali pensionistiche. Assume rilievo tra queste ultime, quella di far rappresentare, nell'ambito della scheda sintetica contenente le caratteristiche principali del prodotto, anche un indicatore di costo, simile a quello utilizzato dalla COVIP nelle citate analisi, denominato "costo percentuale medio annuo" che sintetizza tutti i costi gravanti sul contratto.

La circolare è intervenuta anche sul "preconto", anche se in maniera meno incisiva rispetto a quanto previsto nell'attuale schema di decreto legislativo, prevedendone la restituzione, in caso di trasferimento o riscatto della posizione previdenziale, per la quota parte riferita agli anni, o frazioni di anno, della fase di accumulo mancanti rispetto a quelli complessivamente previsti. Viene, inoltre, previsto che gli oneri amministrativi relativi al trasferimento o riscatto della posizione siano determinati esclusivamente in cifra fissa e in misura tale da non ledere l'esercizio di tali diritti.

La disciplina ISVAP rappresenta sicuramente un buon punto di partenza, tuttavia l'esigenza che occorre soddisfare è quella di rendere tali prodotti non solo confrontabili tra loro ma estendere la possibilità del confronto con tutte le altre forme di previdenza consentite dal sistema.

In effetti, la struttura dei costi delle polizze individuali pensionistiche, oltre a portare in media ad una onerosità più elevata per il contraente rispetto agli altri strumenti previdenziali, risulta molto più articolata e, conseguentemente, meno facilmente apprezzabile da parte dei potenziali sottoscrittori, in quanto in assenza di uno schema di riferimento, le compagnie si sono orientate per l'utilizzazione di schemi contrattuali caratterizzati da una estrema eterogeneità.

Da qui l'opportunità di indirizzare le forme pensionistiche individuali verso una disciplina dei costi maggiormente semplificata e soprattutto coerente rispetto al sistema previdenziale. Senza tali interventi, l'ampia differenziazione e varietà degli strumenti di previdenza, invece di costituire una condizione per lo sviluppo del mercato come solitamente accade, inciderebbe negativamente sulla capacità di scelta del lavoratore.

Anche l'Autorità Garante della concorrenza e del mercato, nel documento recante le osservazioni sullo schema di decreto legislativo, ha rilevato la necessità che l'attuazione dei summenzionati principi di semplificazione, comparabilità e portabilità della posizione non sia finalizzata esclusivamente ad assicurare la *disclosure*, ma anche e soprattutto a permettere un radicale processo di semplificazione di prodotti e processi, in modo da ridurre al minimo il numero di variabili rilevanti per la scelta del consumatore.

Sembra opportuno, dunque, che si sviluppi un approccio positivo ai problemi descritti proponendo soluzioni il più possibile condivise, al fine di dare l'avvio ad un mercato della previdenza complementare concorrenziale ma rispettoso delle regole comuni, anche assumendosi l'onere di ripensare le proprie prerogative e strategie di mercato in funzione delle nuove e pressanti necessità previdenziali che oggi, non solo in Italia, occorre prendere in seria considerazione.

L'andamento del settore della previdenza complementare

Dall'analisi dell'andamento della previdenza complementare nella prima parte del 2005 emergono segnali piuttosto contrastanti anche alla

luce della situazione di stallo che attualmente caratterizza l'iter di attuazione della Legge delega. Da un lato, in termini di nuove adesioni, il settore stenta ancora a decollare; soltanto il segmento dei piani pensionistici individuali attuati mediante contratti di assicurazione sulla vita (PIP) risulta ancora dinamico con riferimento al numero di nuove polizze stipulate, pur con un rallentamento rispetto agli anni precedenti. Dall'altro lato, invece, sono positivi i rendimenti conseguiti dai fondi pensione che superano nettamente la rivalutazione del TFR.

Alla fine del primo semestre del 2005, gli aderenti a forme pensionistiche complementari (fondi pensione e PIP) sono complessivamente 2,9 milioni pari al 12 degli occupati, mentre le risorse destinate alle prestazioni ammontano all'incirca a 42 miliardi di euro, pari al 3 per cento del PIL.

Con riferimento ai 135 fondi pensione di nuova istituzione (negoziali e aperti), gli aderenti si attestano a quasi 1,5 milioni di unità, registrando una crescita del 2,8 per cento rispetto alla fine del 2004. L'attivo netto destinato alle prestazioni è pari a 9,2 miliardi di euro, con un incremento nei primi sei mesi dell'anno pari al 14 per cento. Aggiungendo anche i circa 500 fondi preesistenti, l'intero settore dei fondi pensione raggiunge 2,1 milioni di aderenti, disponendo di risorse destinate alle prestazioni pari a circa 40 miliardi di euro.

I 43 fondi pensione negoziali autorizzati, che oramai interessano quasi tutti i settori produttivi, registrano 1,1 milioni di iscritti con un incremento del 2,7 per cento rispetto alla fine del 2004. Per quanto riguarda i fondi negoziali rivolti ai lavoratori dipendenti, il rapporto fra il totale degli iscritti e il bacino dei potenziali aderenti si attesta al 13 per cento, in leggero calo rispetto al dato di fine 2004 per effetto dell'inclusione nel

calcolo del fondo Espero, fondo pensione destinato ai lavoratori del comparto scuola, caratterizzato da un bacino di potenziali aderenti assai ampio.

L'attivo netto destinato alle prestazioni dei fondi negoziali si attesta a 6,7 miliardi di euro, con un incremento del 15 per cento rispetto alla fine del 2004. Nel corso del primo semestre dell'anno, altri quattro fondi negoziali hanno deliberato il conferimento delle risorse ai gestori finanziari selezionati, portando a 29 il numero dei fondi pienamente operativi alla data del 30 giugno scorso.

La gestione delle risorse finanziarie dei fondi pensione negoziali è prevalentemente concentrata presso società di gestione del risparmio (SGR) la cui quota di mercato, pari ai due terzi del totale, registra peraltro una diminuzione rispetto alla fine del 2004; in crescita risulta, invece, la quota di risorse gestite da compagnie di assicurazione italiane e imprese di investimento comunitarie.

Quanto ai fondi pensione aperti quelli operativi, ovvero caratterizzati dall'aver almeno un iscritto, sono complessivamente 80 per un totale di 393 mila aderenti, circa il 3 per cento in più rispetto alla fine del 2004; l'attivo netto destinato alle prestazioni è pari a circa 2,5 miliardi di euro, in crescita del 13 per cento nella prima parte del 2005.

La ripartizione delle adesioni secondo la tipologia del soggetto gestore registra la prevalenza dei fondi gestiti da SGR, con il 30 per cento degli iscritti, rispetto alle società di intermediazione mobiliare (27,5 per cento), alle banche (22 per cento) e, infine, alle imprese di assicurazione (20 per cento).

In termini di struttura del mercato, la quota detenuta dalle prime cinque società per numero di iscritti è pari al 66 per cento; le preferenze

degli iscritti per le diverse tipologie di comparto si indirizzano prevalentemente verso i comparti azionari (circa il 38 per cento), seguiti dai comparti bilanciati (circa il 35 per cento) e dagli obbligazionari (circa il 27 per cento).

Con riferimento ai PIP, il numero dei contratti stipulati a partire dal 2001, anno di avvio della commercializzazione di questi prodotti, risulta pari a 735 mila, registrando una crescita di circa il 7 per cento rispetto alla fine del 2004.

Le polizze stipulate nel primo semestre del 2005 sono circa 50 mila; per la maggior parte, circa il 60 per cento, si tratta di polizze che fanno riferimento a prodotti tradizionali con prestazioni rivalutabili collegate a gestioni interne separate (ramo I), mentre il restante 40 per cento è costituito da polizze *unit linked*, con prestazioni legate a fondi comuni di investimento oppure a fondi interni organizzati in maniera analoga (ramo III).

Anche nella parte dell'anno fin qui trascorsa è proseguita la congiuntura favorevole dei mercati finanziari che hanno tratto beneficio da aspettative di profitti delle imprese in forte crescita sia negli Stati Uniti, sia nell'area dell'euro.

Divergenti andamenti negli attuali tassi di crescita del PIL e nelle prospettive future hanno ispirato orientamenti di politica monetaria diversi nelle due principali aree economiche mondiali. Negli Stati Uniti è proseguita la politica monetaria restrittiva della *Federal Reserve*; il tasso obiettivo sui *Federal Funds* si è, quindi, attestato al 3,75 per cento. Nell'area dell'euro, invece, la Banca Centrale Europea ha confermato il proprio orientamento di politica monetaria lasciando invariati i principali tassi di riferimento.

Alla fine di settembre del 2005, gli indici in valuta locale dei corsi azionari hanno realizzato un incremento del 2 per cento negli Stati Uniti, a fronte di una crescita assai più sostenuta registrata nell'area dell'euro e pari al 17 per cento. Gli indici in valuta locale dei titoli obbligazionari governativi con scadenze superiori all'anno, che tengono conto sia della componente interessi che delle plusvalenze, hanno fatto registrare incrementi del 2,1 per cento negli Stati Uniti e del 5,6 per cento nell'area dell'euro.

Si è invertita, invece, la tendenza al rialzo della quotazione dell'euro rispetto al dollaro, che proseguiva oramai dal 2002; nei nove mesi del 2005 finora trascorsi, infatti, il dollaro si è apprezzato dell'11 per cento rispetto alla moneta unica europea.

I risultati di gestione dei fondi pensione hanno rispecchiato l'andamento positivo dei mercati finanziari; nell'anno in corso, sia i fondi negoziali sia i fondi aperti hanno conseguito rendimenti nettamente superiori alla rivalutazione del TFR.

Se si considera infatti che, nel periodo in esame, la rivalutazione netta del TFR si è attestata al 2 per cento, il rendimento generale netto è stato del 6 per cento per i fondi negoziali e del 9 per cento per i fondi aperti.

Si tratta di una tendenza che prosegue oramai dal 2003: a partire dall'inizio di quell'anno e fino alla fine del settembre scorso il rendimento generale netto si è attestato al 16 per cento per i fondi negoziali e al 20 per cento per i fondi aperti, a fronte di una rivalutazione netta del TFR all'incirca pari al 7,5 per cento.

TAVOLE STATISTICHE

Fondi pensione negoziali. Oneri di gestione sul patrimonio.⁽¹⁾
(anni vari; valori percentuali)

	2002	2003	2004
Spese complessive / patrimonio	0,52	0,47	0,45
<i>gestione amministrativa</i>	<i>0,40</i>	<i>0,34</i>	<i>0,30</i>
<i>gestione finanziaria</i>	<i>0,12</i>	<i>0,13</i>	<i>0,14</i>

(1) Le elaborazioni riguardano i fondi negoziali che alla fine dei periodi considerati avevano conferito in gestione le risorse finanziarie.

Fondi pensione aperti. Stima della commissione onnicomprensiva sul patrimonio.
(anno 2004; valori percentuali)

	Periodo di permanenza		
	3 anni	10 anni	35 anni
Fondi pensione aperti	1,9	1,4	1,3
<i>Comparti azionari</i>	2,2	1,7	1,6
<i>Comparti bilanciati</i>	1,8	1,4	1,3
<i>Comparti obbligazionari</i>	1,7	1,2	1,1

PIP. Stima della commissione onnicomprensiva sul patrimonio.
(anno 2004; valori percentuali)

	Periodo di permanenza		
	3 anni	10 anni	35 anni
PIP	8,1	3,2	2,3
<i>Con caricamento sul primo premio</i>	9,4	3,4	2,3
<i>Senza caricamento sul primo premio</i>	4,6	2,8	2,2

La previdenza complementare in Italia. Dati di sintesi.*(dati di fine periodo; importi in milioni di euro)*

	Fondi			Iscritti ⁽¹⁾			Risorse D.P. ⁽²⁾		
	set2005	giu2005	dic2004	giu2005	dic2004	var. % giu2005/ dic2004	giu2005	dic2004	var. % giu2005/ dic2004
Fondi pensione									
Fondi pensione negoziali	43	43	42	1.091.698	1.062.907	2,7	6.738	5.881	14,6
Fondi pensione aperti	94	92	92	393.208	382.149	2,9	2.510	2.230	12,6
Fondi pensione preesistenti ⁽³⁾			494		658.078			30.546	
TOTALE FONDI PENSIONE			628		2.103.134			38.657	
Polizze Individuali Pensionistiche ⁽⁴⁾				735.417	684.892	7,4		2.150	
TOTALE GENERALE					2.788.026			40.807	

(1) Iscritti attivi e cosiddetti differiti.

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

(3) I dati sono parzialmente stimati. Per i fondi interni a banche, il dato relativo agli iscritti si riferisce al 2003.

(4) Il dato sugli iscritti è basato sul numero di polizze emesse dall'avvio della commercializzazione dei prodotti e potrebbe risultare sovrastimato a causa di duplicazioni.

Fondi pensione di nuova istituzione. Serie trimestrali.*(dati di fine periodo, salvo flussi trimestrali per i contributi; importi in milioni di euro)*

	II Trim 2004	III Trim 2004	IV Trim 2004	I Trim 2005	II Trim 2005
Iscritti					
Fondi pensione negoziali	1.058.010	1.060.558	1.062.907	1.074.327	1.091.698
<i>variazione % sul trimestre corrispondente</i>	3,5	3,2	2,0	2,2	3,2
Fondi pensione aperti					
Iscritti per adesioni individuali	325.000	326.946	333.723	337.991	343.037
Iscritti per adesioni collettive	46.560	47.164	48.426	50.048	50.171
Totale	371.560	374.110	382.149	388.039	393.208
<i>variazione % sul trimestre corrispondente</i>	6,1	5,8	4,8	5,4	5,8
Totale fondi di nuova istituzione	1.429.570	1.434.668	1.445.056	1.462.366	1.484.906
<i>variazione % sul trimestre corrispondente</i>	4,1	3,8	2,7	3,0	3,9
Attivo netto destinato alle prestazioni					
Fondi pensione negoziali	5.155	5.491	5.881	6.302	6.738
<i>variazione % sul trimestre corrispondente</i>	32,7	31,1	29,5	28,5	30,7
Fondi pensione aperti	1.952	2.002	2.230	2.351	2.510
<i>variazione % sul trimestre corrispondente</i>	36,7	32,8	28,8	25,3	28,6
Totale fondi di nuova istituzione	7.107	7.493	8.111	8.653	9.248
<i>variazione % sul trimestre corrispondente</i>	33,8	31,5	29,3	27,6	30,1
Contributi					
Fondi pensione negoziali	325	382	344	453	342
Fondi pensione aperti	80	75	183	114	86
Totale fondi di nuova istituzione	405	457	527	567	428

Fondi pensione negoziali. Iscritti, bacino dei potenziali iscritti e tassi di adesione.*(dati al 30.6.2005)*

	Fondi		Iscritti	Tasso di adesione (%)	Bacino potenziali iscritti
	autorizzati all'esercizio	altri			
Fondi pensione negoziali	42	1	1.091.698		12.846.000
rivolti a lavoratori dipendenti	37	1	1.078.355	12,8	8.971.000
<i>fondi aziendali e di gruppo</i>	10		208.888	41,5	500.400
<i>fondi di categoria</i>	27	1	869.467	10,9	8.470.600
rivolti a lavoratori autonomi	5		13.343		3.875.000
<i>Per memoria:</i>					
Fondi pensione negoziali ad ambito territoriale	3		87.188	14,8	590.000

Fondi pensione negoziali. Risorse in gestione e tipologia di intermediari.*(importi in milioni di euro)*

Tipologia di intermediario	Num. Intermediari			Num. Convenzioni			Risorse in gestione					
	dic	dic	giu	dic	dic	giu	2003		2004		giu 2005	
	2003	2004	2005	2003	2004	2005	Importo	%	Importo	%	Importo	%
<i>Italia</i>												
Assicurazioni	3	3	4	12	15	32	752	19,4	714	12,7	1.030	15,3
SGR	16	18	18	48	93	93	2.847	73,4	4.220	75,3	4.497	66,8
Totale	19	21	22	60	108	125	3.599	93	4.934	88	5.527	82,1
<i>Unione Europea</i>												
Imprese di investimento	4	8	8	7	15	18	281	7,2	675	12,0	1.206	17,9
Totale	23	29	30	67	123	143	3.881	100	5.609	100	6.733	100

Fondi pensione aperti. Struttura del mercato.*(dati al 30.6.2005; importi in milioni di euro)*

	Fondi/ Comparti	Iscritti		ANDP	
		Numero	%	Importo	%
Fondi aperti operativi gestiti da:					
Assicurazioni	44	78.971	20,1	598	23,8
Banche	4	87.758	22,3	340	13,5
SGR	24	118.504	30,1	940	37,4
SIM	8	107.975	27,5	633	25,2
Totale fondi aperti operativi	80	393.208	100,0	2.510	100,0
Comparti					
Azionari	74	148.187	37,7	995	39,6
Bilanciati	92	137.032	34,8	873	34,8
Obbligazionari	152	107.989	27,5	642	25,6
Totale comparti relativi a fondi operativi	318	393.208	100,0	2.510	100,0
Fondi delle maggiori 5 società per numero di iscritti	21	260.885	66,3	1.507	60,0
Comparti con ANDP superiore a 5 mln di euro	106	342.638	87,1	2.197	87,5
Comparti con ANDP compreso tra 500 mila e 5 mln di euro	144	48.587	12,4	302	12,0
Altri comparti	68	1.983	0,5	10	0,4

Fondi pensione. Rendimenti pluriennali.^{(1) (2)}
(valori percentuali)

		dal 31.12.2002 al 30.9.2005 (33 mesi)	dal 31.12.2003 al 30.9.2005 (21 mesi)	dal 30.9.2004 al 30.9.2005 (1 anno)	dal 31.12.2004 al 30.9.2005 (9 mesi)
Fondi Pensione Negoziati					
	Rendimento generale	16,5	11,0	8,2	6,2
	<i>Benchmark</i>	19,8	12,9	9,5	7,0
Fondi pensione aperti					
Generale	Comparti	20,6	14,1	11,9	9,4
	<i>Benchmark</i>	25,7	17,7	14,0	10,8
Azionari	Comparti	27,9	17,9	16,1	12,6
	<i>Benchmark</i>	32,9	21,8	18,4	14,2
Bilanciati	Comparti	19,8	14,2	11,9	9,6
	<i>Benchmark</i>	25,7	18,0	14,1	11,0
Obbligazionari misti	Comparti	13,2	9,9	7,1	5,5
	<i>Benchmark</i>	17,6	13,3	9,2	6,9
Obbligazionari puri	Comparti	7,3	5,3	3,4	2,5
	<i>Benchmark</i>	10,7	7,9	4,7	3,4
<i>Per memoria</i>					
	Rivalutazione netta del TFR ⁽³⁾	7,6	4,6	2,6	2,1

(1) Rendimenti calcolati come variazione degli indici di capitalizzazione. I rendimenti relativi ai fondi sono rappresentativi della performance media al netto di tutti gli oneri (di gestione e fiscali) gravanti sui fondi.

(2) Dati provvisori e parzialmente stimati con riferimento al terzo trimestre del 2005.

(3) Tasso di rivalutazione al netto dell'imposta sostitutiva introdotta a partire dal 1° gennaio 2001.

Polizze individuali pensionistiche. Struttura del mercato.*(flussi per polizze emesse e premi incassati; importi in milioni di euro)*

	Polizze emesse						Premi incassati					
	2001-04	%	I sem 2005	%	Totale 2001-05	%	2001-04	%	I sem 2005	%	Totale 2001-05	%
Prodotti PIP												
prodotti tradizionali	301.746	44,1	30.250	59,9	331.996	45,1	989	39,1	142	43,4	1.131	39,6
prodotti <i>unit linked</i>	383.146	55,9	20.275	40,1	403.421	54,9	1.541	60,9	185	56,6	1.726	60,4
Totale	684.892	100,0	50.525	100,0	735.417	100,0	2.530	100,0	327	100,0	2.857	100,0
<i>quote di mercato (%) delle prime 5 società</i> ⁽¹⁾							60,7					
Canali distributivi												
Agenzie ⁽²⁾	371.903	54,3	26.301	52,1	398.204	54,1	1.261	49,8	149	45,6	1.410	49,4
Promotori finanziari	193.231	28,2	12.300	24,3	205.531	27,9	868	34,3	108	33,0	976	34,2
Sportelli bancari	119.758	17,5	11.924	23,6	131.682	17,9	401	15,8	70	21,4	471	16,5

⁽¹⁾ Per ammontare dei premi PIP incassati.