

Il modello italiano di supervisione nel settore della previdenza complementare

il contributo della COVIP - Commissione di vigilanza sui fondi pensione

La discussione sul riordino dell'assetto e delle funzioni delle Autorità chiamate a svolgere attività di vigilanza e regolazione in vari settori del nostro ordinamento implica la necessità di valutazioni anche in ordine al modello di supervisione nel settore della previdenza complementare.

Tali valutazioni non possono tuttavia prescindere da una preliminare analisi circa il modello di sistema previdenziale adottato nel nostro Paese e, in tale ambito, in merito alle specifiche connotazioni che caratterizzano i fondi pensione.

Si ritiene, infatti, che le scelte organizzative in tema di vigilanza sul settore debbano essere necessariamente adottate in coerenza con il modello di sistema previdenziale espresso dall'ordinamento.

Si tratta di un sistema nel quale, ad esito del complessivo riordino operato negli anni '90, previdenza di base e previdenza complementare sono chiamate a svolgere un ruolo sostanzialmente unitario e convergente per la tutela degli interessi garantiti dall'art.38 della Costituzione.

La specifica rilevanza costituzionale degli interessi alla cui tutela è preordinata la previdenza complementare è stata espressamente ribadita dalle due pronunce della Corte Costituzionale del 25 maggio e del 13 luglio 2000 che hanno con evidenza sottolineato *“la tendenza, ormai radicata nell'ordinamento, ad assegnare alla previdenza integrativa il compito di concorrere, in collegamento con quella obbligatoria, alla realizzazione degli scopi enunciati dall'articolo 38, secondo comma, della Costituzione”*.

E, naturalmente, il legame funzionale tra previdenza obbligatoria e previdenza complementare, nel cui ambito trova oggi opportuna collocazione il modello di supervisione coordinata Ministero del lavoro-Covip, ferme restando le competenze regolamentari del Ministero dell'economia, potrà acquisire un significato e una valenza sempre maggiori in relazione al ruolo che la prospettata revisione del sistema pensionistico complessivo vorrà assegnare alla previdenza integrativa.

Gli interventi effettuati sui principi e sistemi di calcolo delle prestazioni e il possibile ridimensionamento degli oneri contributivi destinati ad alimentare la previdenza obbligatoria renderà infatti inadeguata, nella maggioranza dei casi, la copertura di base, chiamando così la previdenza privata ad assolvere funzioni non meramente complementari, bensì essenziali al fine di assicurare un corretto sistema di garanzie per l'età anziana. Funzioni che potrebbero anche mettere in discussione il carattere esclusivamente volontario dell'assetto sin qui delineato fino a suggerire, anche per il secondo pilastro previdenziale, vincoli di obbligatorietà, già noti peraltro ad altri sistemi di democrazia avanzata.

Ciò rilevato, si osserva che il modello di supervisione italiano nel settore della previdenza complementare non può non tenere conto delle rilevanti peculiarità che connotano i fondi pensione, qualificabili come operatori previdenziali e non già come intermediari finanziari o assicurativi.

I fondi pensione, infatti, sono soggetti a profili di rischio che, rispetto alle tipologie tipiche degli intermediari finanziari (rischio di mercato, di controparte, di concentrazione, di regolamento), si caratterizzano per altri aspetti del tutto peculiari, come quelli derivanti dall'inadempimento degli obblighi contributivi da parte del datore di lavoro e quelli riconducibili alle problematiche connesse alla dialettica tra le parti istitutrici.

I suddetti rischi, coinvolgendo il reddito futuro dei lavoratori iscritti ai fondi, e non già il risparmio eccedente, richiedono una attenzione specifica ed accentuata da perseguire anche attraverso forme di vigilanza autonoma che tengano conto:

- del sistema delle fonti istitutive dei fondi pensione, imperniate sull'iniziativa dei datori di lavoro e dei lavoratori, che impongono di prestare particolare attenzione a problemi (come quelli inerenti alle relazioni industriali) solo marginalmente presenti nel caso degli altri intermediari (va in proposito ricordato come il ruolo delle parti sociali risulti essenziale sia nella fase genetica delle iniziative, sia per l'evoluzione successiva del sistema, con particolare riguardo allo sviluppo dell'assetto contributivo e alla promozione delle adesioni, anche con riferimento a settori altrimenti sprovvisti di copertura previdenziale complementare);
- della circostanza che la tutela della stabilità degli intermediari finanziari e assicurativi gestori delle risorse dei fondi possa non risultare, di per sé, pienamente soddisfacente dell'esigenza di garanzia degli interessi previdenziali degli iscritti ai fondi pensione;
- dei peculiari vincoli che la normativa impone agli aderenti, in particolare in tema di permanenza della forma di investimento e di fruizione delle prestazioni (tipicamente in forma di rendita);
- dei particolari benefici fiscali riconosciuti dall'ordinamento, che richiedono un'attenzione particolare nel controllo da parte dell'autorità pubblica.

Il ruolo dei fondi pensione è dunque del tutto diverso da quello degli intermediari finanziari. Essi si pongono piuttosto come investitori collettivi di lungo periodo, chiamati ad esercitare funzioni di indirizzo sull'utilizzo delle risorse attraverso la definizione di politiche di investimento che tengano conto delle caratteristiche e delle esigenze dei destinatari, essendo poi demandata agli intermediari finanziari e assicurativi, sulla base delle linee di indirizzo ricevute, l'attività di gestione delle risorse medesime. L'esercizio di tali compiti risulta, tra l'altro, maggiormente connotato alla configurazione dei fondi pensione quali organismi privi di fini di lucro.

Gli organi e i responsabili dei fondi sono dunque chiamati ad interpretare le esigenze di garanzia per l'età anziana degli aderenti e a tradurre dette esigenze in appropriati indirizzi strategici di investimento del patrimonio: compiti delicati, per i quali sono necessariamente

richiesti specifici requisiti di esperienza e professionalità, ma certamente diversi da quelli propri degli intermediari finanziari e assicurativi.

Ed è lo stesso ordinamento della previdenza complementare che chiaramente scandisce la distinzione tra fondi pensione e intermediari finanziari e assicurativi, con una obbligata ripartizione di compiti e di funzioni, cui è logico e coerente faccia riscontro una distinzione anche sotto il profilo dell'autorità cui affidare i compiti di supervisione, assicurando anche per tale via una più compiuta esplicazione del processo dialettico tra fondo e gestore.

Ciò è senz'altro evidente nel caso dei fondi a carattere negoziale, in cui la separatezza tra fondi e gestori costituisce elemento portante del sistema, essendo del tutto marginale la possibilità di gestione diretta delle risorse da parte dei fondi.

Ma anche per i cosiddetti “fondi preesistenti”, ossia per le forme pensionistiche complementari antecedenti alla riforma del '92, la gestione diretta delle risorse, ancora oggi ammessa dall'ordinamento, costituisce nella sostanza fenomeno di dimensioni contenute, e per lo più realizzato in forma di investimenti immobiliari, rispetto al più consueto utilizzo di forme di investimento tramite polizze assicurative o convenzioni con gestori finanziari, che finiscono per riprodurre la cennata dicotomia tra soggetti-fondi pensione e soggetti-gestori.

Peraltro anche nel caso dei fondi aperti, dove meno evidente può apparire la separazione, sotto il profilo organizzativo, tra fondo e intermediario promotore, rilevato che già l'attuale normativa prevede una serie di regole a presidio dell'autonomia del fondo, non solo sotto il profilo patrimoniale, si osserva che da più parti è stato sollecitato l'accrescimento dei profili di separatezza attraverso l'accentuazione del ruolo dei dirigenti responsabili dei fondi, l'introduzione di meccanismi di “democratizzazione” mediante la previsione di forme di partecipazione degli aderenti alla “*governance*” dei fondi stessi ed un più consistente coinvolgimento delle parti sociali, anche in questo ambito, in un terreno di continuità tra forme a carattere collettivo e forme individuali.

I recenti sviluppi del quadro normativo rafforzano dunque la tendenza nella direzione di un “ordinamento settoriale”, basato su una pluralità di forme caratterizzate dalla medesima finalità tipicamente previdenziale, le quali sono chiamate a operare in parallelo con ambiti tendenzialmente crescenti di concorrenza e di permeabilità, e quindi con l’esigenza che sia esercitata sull’intero settore un’azione unitaria di controllo complessivamente coerente e omogenea, con riferimento a tutti i profili.

Ciò giustifica pienamente l’esistenza di un’autorità specializzata (la Covip) che si collochi in una posizione differenziata rispetto alle altre autorità esistenti e che, anche avendo riferimento alle necessarie connessioni tra previdenza di base e previdenza complementare, operi in raccordo funzionale con il Ministero del lavoro e delle politiche sociali, al quale resta affidata l’attività di alta vigilanza e di indirizzo generale del settore, ferme restando le competenze regolamentari del Ministero dell’economia.

Al riguardo, va senz’altro sottolineato come la peculiare configurazione attribuita dalla legge alla Covip, come autorità di settore dotata di autonoma personalità giuridica di diritto pubblico ma con un significativo collegamento funzionale e ordinamentale con il Ministero del lavoro, appare rispondente a quelle esigenze di coordinamento dei settori della previdenza obbligatoria e complementare di cui si è fatto in precedenza cenno, senza peraltro sminuire l’articolazione delle funzioni e delle prerogative necessarie per un corretto esercizio dei compiti istituzionali.

D’altronde la circostanza che la sfera di interessi alla cui tutela è preordinata l’autorità di vigilanza del settore non sia riconducibile, come visto, a quelle tradizionalmente oggetto di attenzione nell’esperienza operativa delle altre autorità di vigilanza, rende sostanzialmente neutri, rispetto all’attuale modello di supervisione nel settore della previdenza complementare, eventuali processi di accorpamento sul fronte delle modalità di vigilanza sugli intermediari finanziari e assicurativi (ad esempio, non più per soggetti ma per funzioni).

Sulla base dei presupposti di cui sopra, la scelta di affidare la vigilanza sui fondi pensione ad un'autorità specializzata rimane del tutto comprensibile e basata, come detto, sul riconoscimento della peculiarità di tale settore, degli interessi in esso coinvolti e degli operatori, ciò che comporta la necessità di articolare obiettivi, metodologie e tecniche di vigilanza in modo differenziato rispetto a quanto avviene con riferimento ad altri settori.

Non si può inoltre trascurare un altro elemento che induce a valutare il modello di supervisione nello specifico settore in un'ottica particolare: in una fase iniziale, qual è quella della previdenza integrativa in Italia, la presenza di un attore istituzionale “dedicato” non può non assumere anche un significativo valore “strategico”, come sottolineatura dell'importanza che l'ordinamento connette allo sviluppo di un settore da tutti ritenuto fondamentale per l'equilibrio del nuovo sistema del *Welfare*. Un sistema in cui sono destinate ad importanza crescente le scelte di responsabilità collettiva di stampo non pubblicistico e in cui soggetti collettivi e operatori privati dovranno acquisire un peso specifico sempre maggiore quali motori del consenso sociale destinato ad ampliare gli spazi di democrazia economica.

Nel quadro complessivo dell'ordinamento sezionale della previdenza complementare che si è venuto delineando in questi anni, vanno poi tenuti presenti alcuni elementi evolutivi che ancor più giustificano e rendono necessari meccanismi di supervisione unitari e dedicati.

Si fa riferimento, da un lato, al ruolo rilevante che le autonomie regionali potranno, anche in questo ambito, svolgere e, dall'altro, alle prospettive derivanti dall'inserimento della previdenza complementare in un scenario internazionale, secondo le linee che stanno scaturendo dalla realizzazione dei progetti di direttiva europea in materia e dagli indirizzi che derivano dalle decisioni della Corte di Giustizia europea.

Sul primo punto, oltre a richiamare iniziative già promosse da alcune Regioni a statuto speciale nel quadro dell'autonomia normativa e regolamentare ad esse riconosciuta, si deve tener presente la recente modifica costituzionale che, nel ridisegnare l'ordinamento istituzionale contenuto nel Titolo V della parte seconda della Costituzione, ha rivisto l'articolo

117 prevedendo tra le materie di legislazione concorrente la previdenza complementare e integrativa.

Quanto all'ambito comunitario, si osserva che il tema della previdenza complementare è già da tempo al centro del dibattito presso le istituzioni europee, nell'ambito di strategie volte ad assicurare l'adeguamento dei sistemi pensionistici alle tendenze demografiche in atto e favorire nel contempo la crescita economica e la creazione di posti di lavoro nei paesi dell'Unione, anche tramite l'accrescimento della disponibilità di finanziamenti di lungo periodo mediante lo strumento dei fondi pensione.

I lavori comunitari sono già sfociati in una proposta di direttiva presentata dalla Commissione europea, nel cui ambito sono evidenziate le peculiarità del settore e le specifiche finalità cui deve tendere la normativa in corso di emanazione. In tale contesto, già lo schema di direttiva richiama la necessità che l'attività di supervisione sul settore sia svolta da "*competent authorities*" di ciascun Paese membro e il Parlamento europeo si è espresso, nell'ambito degli emendamenti allo schema di direttiva, nel senso dell'opportunità di qualificare le autorità competenti come "*independent national authorities*".

Ovviamente, nel ricercare garanzie specifiche e dedicate per il risparmio previdenziale, è doveroso evitare forme di duplicazione del sistema dei controlli e concepire, dunque, un controllo specifico sui fondi pensione e sugli strumenti di previdenza complementare che sappia e possa avvalersi del contributo derivante dall'assolvimento dei compiti istituzionali affidati ad altre Autorità.

Il decreto legislativo 124/1993 (che può essere in certo senso definito il "testo unico della previdenza complementare") contribuisce a disegnare questo sistema articolato di controlli che implica lo sviluppo di una cooperazione tra l'autorità di vigilanza sul soggetto fondo pensione e quelle sui soggetti gestori (si ricorda, in tal senso, l'art. 17, comma 6, del predetto decreto, che prefigura "accordi di collaborazione tra la commissione, le autorità preposte alla vigilanza sui soggetti gestori e l'autorità garante della concorrenza e del mercato

al fine di favorire lo scambio di informazioni e di accrescere l'efficacia dell'azione di controllo”).

In effetti, l'esperienza sin qui acquisita, tanto con riguardo alle nuove iniziative previdenziali che con riferimento a quelle già in essere, ha debitamente valorizzato l'autonomia della funzione di supervisione sul settore in un contesto di piena collaborazione delle altre Autorità preposte al controllo di altri settori di mercato, senza che si siano determinate sovrapposizioni di competenze o duplicazioni di funzioni, tali da appesantire gli adempimenti degli operatori.

Nella medesima direzione, appare particolarmente utile ricondurre alla Covip, che già è unica destinataria delle funzioni di regolamentazione e controllo quanto alle modalità di offerta dei prodotti e di raccolta delle adesioni per quanto attiene ai fondi pensione a carattere negoziale, anche le attribuzioni in materia di verifica dei prospetti informativi per la raccolta delle adesioni ai fondi aperti, superando così l'attuale competenza Consob in materia, in linea con la progressiva estensione dello strumento dei fondi aperti alle forme pensionistiche a carattere collettivo, tramite la valorizzazione del meccanismo dell'adesione su base contrattuale collettiva.

Ancora, potrà risultare utile un intervento normativo volto a concentrare presso la Covip il compito di definire regole che garantiscano condizioni omogenee di informazione nei confronti degli aderenti a tutte le forme pensionistiche complementari collettive e individuali, al fine di dare piena attuazione alla normativa che attribuisce già oggi alla Covip il compito di regolazione delle offerte commerciali nel settore, al fine di eliminare distorsioni nell'offerta che possano creare nocumeto agli iscritti.

Le osservazioni sin qui condotte circa il modello di supervisione italiano nel sistema della previdenza complementare, e in ordine ai suoi possibili aspetti evolutivi, partono dunque da una logica di settore, che trova peraltro esplicito riscontro non solo, come visto, nella costruzione sistemica dell'ordinamento nazionale, ma anche nelle esperienze di altri Paesi.

Da un esame comparativo dei sistemi dei paesi in cui si è maggiormente sviluppata la previdenza complementare, in particolare Stati Uniti e Regno Unito, sono emerse alcune interessanti specificità che possono fornire un valido contributo alla discussione in corso sulla interazione tra i sistemi di vigilanza e il settore dei fondi pensione (vedi documento *Allegato*).

Nel caso degli Stati Uniti ad una previdenza di base obbligatoria (*Social Security System*), improntata a criteri redistributivi (i lavoratori a basso reddito ricevono fino all'80% dell'ultimo salario, mentre quelli ad alto reddito percepiscono circa il 15%), si associa una previdenza complementare ad adesione volontaria, prevalentemente legata all'iniziativa dei datori di lavoro, che copre soltanto il 50 per cento circa della forza lavoro.

Data tale premessa, e considerata l'ottica di mercato libero largamente prevalente in quel paese, ci si sarebbe potuti attendere un sistema di vigilanza sulla previdenza complementare imperniata sugli stessi organismi vigilanti sulle altre forme di investimento finanziario. Al contrario, negli Stati Uniti la supervisione dei sistemi bancario, assicurativo, previdenziale nonché dei mercati finanziari viene articolata per competenze affidate a soggetti diversi.

In particolare, al centro del sistema di vigilanza statunitense in materia previdenziale si colloca il *Department of Labor*, che tramite la *Pension and Welfare Benefit Administration* esercita in via diretta competenze che in Italia sono riconducibili al sistema Ministero del Lavoro – Covip.

La fisionomia del sistema inglese è alquanto diversa, anche se in fase evolutiva: ad un primo sistema pubblico di base, che offre una copertura non correlata alle retribuzioni percepite e identica per tutti gli aventi diritto, si affianca un'ulteriore componente pubblica (il c.d. *SERPS*), cui obbligatoriamente sono iscritti tutti i lavoratori che percepiscono un salario superiore ad una determinata soglia. Dal *SERPS* i lavoratori hanno la facoltà di dissociarsi aderendo a fondi pensione collettivi di natura privatistica o a piani individuali (meccanismo di

contracting-out). In tal modo, la previdenza complementare privata assurge, nel sistema inglese, a elemento del sistema obbligatorio.

In tale contesto, Il sistema di vigilanza sui fondi pensione si caratterizza per la presenza di un'autorità autonoma ed indipendente, la *Occupational Pension Regulatory Authority* (OPRA), operante sotto la *stewardship* del Ministero del Lavoro, il quale risponde di fronte al Parlamento dell'operato dell'Autorità. Tale autorità è stata istituita nel 1995 in seguito al cosiddetto “scandalo *Maxwell*”, al fine di rafforzare la funzione di vigilanza sui fondi pensione. La riforma attuata, riconoscendo la necessità di un'autonoma autorità di vigilanza “dedicata”, sembra aver colto la peculiarità del settore, ovvero la particolare natura del risparmio e rischio previdenziale e la funzione essenziale svolta dai fondi pensione nell'assicurare una pensione commisurata alla retribuzione, nei casi in cui sia operante il *contracting-out*.

Nel 1997 si è assistito inoltre ad un cambiamento radicale dell'architettura della vigilanza in Gran Bretagna: fatte salve le competenze relative alla “stabilità sistemica”, lasciate alla banca centrale, si è deciso che tutte le competenze di sorveglianza sul sistema finanziario fossero concentrate in una nuova agenzia, la *Financial Service Authority*.

Appare tuttavia significativo che, nonostante la generale riforma operata, il controllo generale sui fondi pensione sia stato lasciato alla competenza dell'OPRA, mentre la vigilanza sull'operato dei gestori finanziari compete congiuntamente al FSA e all'OPRA. Quello inglese appare dunque un sistema a vigilanza rafforzata che contempera le esigenze di tutela dell'aspetto previdenziale e di quello finanziario, entrambi contenuti nel risparmio canalizzato attraverso la previdenza complementare.

Un aspetto che caratterizza, inoltre, i due sistemi in esame è la previsione di meccanismi di garanzia volti a fronteggiare situazioni di insolvenza dei fondi pensione.

Negli Stati Uniti esiste dal 1974 un ente federale, la *Pension Benefit Guarantee Corporation*, che svolge un ruolo di garanzia delle prestazioni pensionistiche, unicamente, si

osservi, nei confronti dei fondi a prestazione definita, riscuotendo un apposito premio dai datori di lavoro che promuovono un piano pensionistico.

Nel Regno Unito, invece, dal 1997 opera il *Pension Compensation Scheme*, il cui compito è quello di coprire le eventuali riduzioni del patrimonio dei piani occupazionali derivanti da atti illegali. Lo schema è finanziato dai fondi occupazionali con un prelievo annuo subordinato al verificarsi degli eventi da esso contemplati.

La logica sottostante alla previsione di tali meccanismi di garanzia, che nel caso inglese giungono a coprire anche gli schemi a contribuzione definita, è quella di riconoscere la specificità del rischio correlato all'investimento a fini previdenziali, promosso, tra l'altro, dallo Stato con benefici fiscali.