Università
Ca'Foscari
Venezia

Corso di Laurea magistrale
in Economia e Finanza

Tesi di Laurea

Ca' Foscari
Dorsoduro 3246
30123 Venezia

I profili assicurativi della gestione dei fondi pensione.

Relatore
Ch. Prof. Giuliana Martina

Correlatore
Ch. Prof. Mauro Pizzigati

Laureanda
Patrizia Pascotto
Matricola 816225

Anno Accademico
2012 / 2013

INDICE

INTRODUZIONE .....p. 1

CAPITOLO PRIMO

LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE

1. Natura e funzioni.....p. 5
2. Principali riforme .....» 12
3. Motivazioni alla base della sua diffusione .....» 26
4. Forme di attuazione.....» 34

CAPITOLO SECONDO

LE FORME PENSIONISTICHE COLLETTIVE

1. Definizione, destinatari e fonti istitutive p.43
2. Costituzione.....» 50

3. Organi del fondo ..... » 56
4. Forme di finanziamento e destinazione del Tfr..... » 65
5. Anticipazioni, trasferimenti e riscatti ..... » 70
6. Trattamento fiscale ..... » 76
7. Profili di vigilanza ..... » 82
8. Finalità dei fondi pensione ..... » 88

CAPITOLO TERZO

LE IMPRESE DI ASSICURAZIONE E I FONDI PENSIONE

1. Modelli gestionali..... p. 95
1.1. Ramo vita VI..... » 111
2. Risultato della gestione ..... » 122
2.1. Gestione con garanzia ..... » 131
3. Erogazione delle prestazioni ..... » 141
3.1. Prestazioni eventuali di invalidità e premorienza ..... » 165
4. La responsabilità per "*mala gestio*" ..... » 173
4.1. La normativa in tema di conflitti di interesse ..... » 183

CONCLUSIONE p.191

BIBLIOGRAFIA p.197

INTRODUZIONE

La presente tesi si prefigge l'obiettivo di analizzare i profili assicurativi della gestione delle forme pensionistiche complementari collettive, che comprendono i fondi chiusi e i fondi aperti ad adesione collettiva. Segnatamente, si vuole evidenziare il ruolo ricoperto dalle imprese di assicurazione in quest'ambito, rilevando quali operazioni richiedono necessariamente la loro presenza, e quali, al contrario, vedono la loro funzione ridimensionata, a causa della concorrenza di altri soggetti. Con una prospettiva che muove dal generale al particolare, si indagherà, *in primis*, il settore della previdenza complementare in Italia, per comprendere le motivazioni che hanno condotto alla sua nascita. In proposito, il punto di partenza è rappresentato dalla crisi del sistema pensionistico pubblico e dalle cause che ne stanno alla base. Tra queste si evidenziano fattori di ordine politico-legislativo, come l'eccessiva generosità che ha caratterizzato il sistema pensionistico obbligatorio fino agli anni '90, la quale si è ripercossa sull'economia del sistema previdenziale italiano, creando un progressivo disavanzo. A ciò si aggiungono fattori di ordine demografico, quali il tendenziale invecchiamento della popolazione e l'abbassamento del tasso di natalità, e fattori

legati al mondo del lavoro, come l'aumento della disoccupazione e la generale instabilità dei rapporti occupazionali. La concomitanza di questi elementi ha quindi determinato l'incapacità del sistema previdenziale pubblico di fornire, d'ora in poi, al raggiungimento dell'età di quiescenza, prestazioni adeguate al mantenimento del tenore di vita precedente: si spiega quindi la nascita, agli inizi degli anni '90, della previdenza complementare, alla quale viene attribuito il delicato compito di sostenere ed affiancare il sistema pensionistico pubblico. Dunque, una volta illustrata la sua funzione, si passerà in rassegna l'attuale disciplina delle forme pensionistiche complementari, per la quale il riferimento normativo è rappresentato dal decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252. Quest'ultimo risente anche dell'influenza comunitaria, in quanto è stato oggetto di modifiche da parte del d. lgs. 6 febbraio 2007, n. 28, emanato per l'attuazione della direttiva 2003/41/CE in tema di attività e di supervisione degli enti pensionistici aziendali o professionali. In merito alla normativa sopra citata, ci si soffermerà sugli aspetti gestionali delle forme pensionistiche, giacché è in tale contesto che si rinviene la presenza dell'impresa di assicurazione. In particolare, si esaminerà il suo ruolo nelle diverse fasi in cui può essere scomposto l'*iter* previdenziale, *ergo* fase gestoria, fase di conseguimento del risultato e fase di erogazione delle prestazioni, con un'attenzione particolare all'individuazione dei rami delle assicurazioni che si possono occupare di tali operazioni, in virtù della diversa tipologia di rischi assunti in ciascuna di esse. Stante che tali fasi non coinvolgono solo l'impresa assicurativa ma anche altri attori (banche, Sim,

Sgr…), si valuterà la sua posizione all'interno di questo contesto maggiormente concorrenziale rispetto al passato, nel quale assumono una veste particolare anche i fondi pensione stessi. Data l'apertura del sistema di previdenza complementare all'entrata di nuovi soggetti, si considererà da ultimo il tema della responsabilità nell'ambito della gestione delle risorse dei fondi pensione, con particolare riguardo ai conflitti di interesse che possono insorgere in tale contesto.

CAPITOLO I

LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE

SOMMARIO: 1. Natura e funzioni. – 2. Principali riforme. – 3. Motivazioni alla base della sua diffusione. – 4. Forme di attuazione.

1.1. Natura e funzioni.

«Per previdenza si intende l'accantonamento da parte di ciascun lavoratore di una quota del reddito conseguito nel corso dell'attività lavorativa, affinché lo stesso lavoratore possa provvedere al proprio sostentamento nel momento in cui uscirà dal mondo del lavoro»[1]. Fino agli anni '90 tale finalità era assolta esclusivamente dalla previdenza obbligatoria, gestita dallo Stato; tale sistema però, iniziò a mostrare segnali di crisi causati da una serie di fattori demografici, economici e sociali che caratterizzavano la situazione italiana di quel tempo. In primo luogo il progressivo aumento della durata media di vita e quindi il graduale invecchiamento della popolazione portarono ad un rilevante squilibrio fra il numero di lavoratori attivi e il numero dei soggetti in età pensionabile, che provocò una considerevole riduzione delle entrate contributive. A ciò va aggiunto l'abbassamento del tasso di natalità e l'aumento, viceversa, del tasso di

[1] SALERNO, *Fondi pensione negoziali: costituzione, gestione e vigilanza*, Milano, 2002, p. 2.

disoccupazione. Dal punto di vista economico, l'Italia viveva un periodo di crisi, in corso già dagli anni '70, perché «l'eccessivo peso del welfare state aveva generato un grande debito pubblico e la generosità delle prestazioni sia sociali sia a favore delle grandi imprese, non correlata da un gettito contributivo e fiscale idoneo aveva fatto esplodere l'inflazione»[2] e ciò aveva portato ad una sensibile riduzione del tasso di crescita del PIL nazionale. Si registrava la «tendenza dei processi legislativi sia a intervenire *in melius,* con un eccesso di generosità nei confronti delle generazioni presenti e a scapito di quelle future, sia a frammentare il sistema, con una legislazione *ad hoc* che non sempre ha favorito l'equità»[3]. Questi fattori imponevano quindi la necessità di compiere degli interventi che potessero servire come supporto alla previdenza pubblica. Fu così che fu ideato un sistema previdenziale basato su tre pilastri: il primo costituito dalla previdenza obbligatoria, alla quale furono affiancati il secondo, rappresentato dalla previdenza complementare, ed il terzo, costituito dalla previdenza integrativa. Questi due nuovi strumenti, spesso usati l'uno come sinonimo dell'altro, apparentemente sembrerebbero riferirsi al medesimo soggetto, ma in realtà riguardano due diverse possibilità d'intervento. Se il primo pilastro assolve la necessità di garantire i bisogni primari dell'individuo, vi sono altre necessità «che vengono avvertite con la stessa intensità all'interno di categorie omogenee della popolazione e intensità diversa nell'ambito della popolazione

[2] BRAMBILLA, *Istituzioni, economia e gestione di previdenza pubblica*, Milano, 2009, p. 16.

[3] FORNERO, *L'economia dei fondi pensione*, Bologna, 1999, p. 19.

complessivamente considerata»[4]: la previdenza complementare ha proprio la finalità di far fronte a questi bisogni collettivi e lo strumento più diffuso per soddisfarli sono i fondi pensione. Con tale nuovo sistema «si abbandona la logica del regime a ripartizione per rimettere in funzione un vero e proprio regime a capitalizzazione in cui lavoratore, datore e Stato (anche attraverso sgravi fiscali) accantonano in un fondo pensione somme (contributi) che vengono investite da operatori specializzati sul mercato finanziario fino al momento della pensione del lavoratore stesso»[5]. La previdenza integrativa infine, si contraddistingue per lo scopo di soddisfare i bisogni individuali dei soggetti, esigenze che sono assolte tramite la sottoscrizione di polizze assicurative sulla vita oppure tramite fondi pensione cosiddetti "aperti" e per il fatto che «mentre l'adesione ad un regime di previdenza complementare implica lo svolgimento di un'attività lavorativa da parte di un soggetto (e, quindi, la sua iscrizione al sistema obbligatorio), per l'adesione a forme di previdenza integrativa non sussistono particolari condizioni, essendo queste strettamente personali»[6].

Se talvolta il termine previdenza integrativa è usato come sinonimo di previdenza complementare ciò è dovuto al fatto che entrambe riguardano degli strumenti che vanno ad aggiungersi alla previdenza pubblica, la quale, per le motivazioni sopra citate, non è più in grado di fornire agli individui che hanno raggiunto l'età pensionabile delle indennità tali da garantire loro un tenore di vita

[4] SALERNO, *op. cit.*, p. 4.

[5] CESARI, *I fondi pensione*, Bologna, 2007, p. 56.

[6] SALERNO, *op. cit.*, p. 5.

soddisfacente, avuto riguardo a quello che conducevano mentre svolgevano un'attività lavorativa. Ciò che le accomuna e nello stesso tempo le distingue dalla previdenza pubblica è in primo luogo la libertà di adesione alle stesse: ciò significa che ognuno sceglie se prendervi parte o meno, in ragione della sua situazione economica e del grado di informazione di cui dispone sulla materia. Va precisato come «una volta manifestata la propria adesione, il lavoratore debba necessariamente sottostare alle norme che regolano il rapporto con il fondo pensione»[7] e quindi «la libertà è nel costituirla e/o nell'aderirvi; ma non può concretizzarsi nel rifiuto delle sue regole»[8]. In secondo luogo i due nuovi pilastri fanno riferimento «agli stessi meccanismi finanziari e di mercato per generare, attraverso la capitalizzazione di somme accantonate, montanti previdenziali futuri»[9]; al contrario, «la previdenza pubblica si fonda sulla ripartizione, vale a dire che il pagamento dei trattamenti di quiescenza è finanziato dai contributi versati dai lavoratori in attività»[10]. Da ciò si evince anche il ruolo che la previdenza complementare svolge circa il raggiungimento di altre finalità, «dallo sviluppo del mercato borsistico al rafforzamento degli azionisti di minoranza, dalla diffusione delle *public company* alla partecipazione azionaria dei lavoratori (c.d. democrazia economica), dalla stabilizzazione dei mercati finanziari al

---

[7] LIERA, *I fondi pensione: l'integrazione tra previdenza pubblica e complementare, le strategie per costruirsi un futuro sereno, fondi aperti, chiusi, e Fip*, Milano, 2005, p. 12.

[8] PESSI, *La nozione costituzionalmente necessitata di previdenza complementare: un commento*, in *La previdenza complementare in Italia*, a cura di M. Messori, Bologna, 2006, p. 327.

[9] CESARI, *Tfr e i fondi pensione*, Bologna, 2007, p. 55.

[10] LIERA, *op. cit.*, p. 12.

rafforzamento della struttura industriale del paese, dal miglioramento della gestione del debito pubblico al sostegno degli investimenti produttivi»[11], anche se la sua funzione principale rimane quella di permettere a tutti di poter mantenere il proprio stile di vita, assicurando una certa continuità tra il passaggio da lavoratore attivo a pensionato, con il limite che «le tutele che la previdenza complementare è destinata a realizzare appaiono ben delimitate dal carattere pensionistico delle stesse e dal loro collegamento con il raggiungimento dell'età pensionabile, in modo che la tutela è sostanzialmente incentrata sulla vecchiaia, mentre la protezione rispetto ad altri eventi generatori di bisogno (l'invalidità per esempio) è solo eventuale e in ogni caso sussidiaria»[12].

Di fatto lo scopo principale è quello «di integrare il sistema obbligatorio pubblico al fine di assicurare più elevati livelli di copertura previdenziale (art.1, d.lgs. n. 124/1993), idealmente collocandola, così, nell'ambito dell'art. 38, 2° comma, Cost., sullo stesso piano della previdenza di base»[13]. L'art. 38 della Costituzione è quella norma in cui si afferma che ognuno ha diritto ad ottenere sostegno assistenziale e previdenziale nel momento in cui si viene a trovare in una situazione di bisogno; il primo comma recita che "*ogni cittadino inabile al lavoro e sprovvisto dei mezzi necessari per vivere ha diritto al mantenimento e*

[11] CESARI, *I fondi pensione*, Bologna, 2007, p. 56-57.

[12] BONARDI, *Tassonomie, concetti e principi della previdenza complementare*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare. Commentario sistematico* a cura di A. Tursi, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2007, p. 556.

[13] CINELLI, *Il rapporto previdenziale*, in Manuali Modulari di Diritto del lavoro, CARUSO, CINELLI, FERRARO (a cura di), Torino, 2007, p. 149-150.

all'assistenza sociale" mentre il secondo comma dice che "*i lavoratori hanno diritto che siano preveduti ed assicurati mezzi adeguati alle loro esigenze di vita in caso di infortunio, malattia, invalidità e vecchiaia, disoccupazione involontaria"*. Ed è proprio quest'ultimo, assieme all'art. 35 e all'art. 36 Cost., a formare «le norme di costituzione economica al vertice del sistema delle fonti dell'ordinamento pensionistico pubblico a regime obbligatorio»[14]. Per quanto concerne la previdenza complementare vi è un dibattito circa i principi costituzionali a cui riferirla, che «ha riguardato soprattutto la collocazione della previdenza complementare nell'ambito della previdenza sociale obbligatoria disciplinata dall'art. 38, comma 2°, Cost., oppure dell'assistenza libera di cui all'art. 38, comma 5°, Cost.»[15]. Se la si riconducesse alla seconda interpretazione bisognerebbe ricordare che «l'iniziativa privata, pur essendo libera di assumere ad oggetto qualsiasi interesse o bisogno dei lavoratori o dei cittadini in genere, non può provvedere alla soddisfazione dei bisogni socialmente rilevanti, la cui realizzazione è esplicitamente attribuita dalla norma costituzionale ad organi ed istituti predisposti o integrati dallo Stato»[16], come riporta l'art. 38, 4° comma, Cost. A sostegno della prima opinione sono anche intervenute alcune sentenze della Corte Costituzionale[17] dalle quali si evince «la scelta del legislatore (…) di istituire (…) un collegamento funzionale tra previdenza obbligatoria e previdenza complementare, per chiari segni inteso ad inscrivere quest'ultima nel sistema

[14] BESSONE, *Previdenza complementare*, Torino, 2000, p. 31.

[15] CORTI, *op. cit.*, p. 556.

[16] PESSI, *La previdenza complementare*, Padova, 1999, p. 5.

[17] Corte Cost. 8 settembre 1995, n. 421 e Corte Cost. 28 luglio 2000, n. 393.

dell'art. 38, secondo comma, della Costituzione»[18]. Essendoci tesi a supporto sia dell'una che dell'altra interpretazione, si ricava «l'affermazione secondo cui l'art. 38 Cost. è una norma aperta, in grado di legittimare modelli diversi di intervento»[19]. «La previdenza complementare sarebbe dunque privata ma funzionalizzata alla realizzazione di un interesse pubblico: la vigilanza e i controlli a cui è soggetta si giustificherebbero in ragione della necessità di garantire effettività alla realizzazione di quegli interessi»[20]. Sembrerebbe quindi che essa presenti un carattere ambiguo e che il dibattito intorno al suo fondamento costituzionale sia tuttora aperto.

Per completare questo quadro generale, va anche accennato che, accanto ai già citati tre pilastri della previdenza, qualche autore annovera anche la presenza di un quarto pilastro, «consistente nella traslazione parziale o totale e/o nell'integrazione della previdenza del II e III pilastro per la cosiddetta quarta età, la quale necessita oltre che di previdenza anche di assistenza»[21]. Tale quarto pilastro si concretizza in scelte pensionistiche alternative che riguardano polizze vita, fondi comuni di investimento, ETF, azioni, obbligazioni, fondi immobiliari, ecc., e può riguardare anche «l'abbinamento al tradizionale reddito da pensione di un ulteriore provento derivante da attività lavorative part-time o da collaborazioni coordinate e continuative, da mettere in atto dopo il

[18] BESSONE, *op. cit.*, p. 31.

[19] ZAMPINI, *La previdenza complementare. Fondamento costituzionale e modelli organizzativi*, Padova, 2004, p. 13.

[20] CORTI, *op. cit.*, p. 558.

[21] SALERNO, *op. cit.*, p. 7.

pensionamento»[22]. Si tratta quindi di attivare altre forme di risparmio tramite vari strumenti di investimento con l'obiettivo esclusivo di costituire un capitale da utilizzare in modo graduale dal momento in cui si raggiungerà l'età pensionabile. Mentre in Italia si incontrano ancora molti ostacoli circa la diffusione della previdenza complementare, negli Stati Uniti, come anche in Giappone e in Svizzera, il sistema previdenziale si basa già effettivamente su quattro pilastri; si registra infatti un notevole ricorso a «fonti di reddito pensionistico non tradizionali come attività lavorativa durante il pensionamento, ricorso al patrimonio immobiliare costituito dalla casa di proprietà o misure volte alla protezione del patrimonio e al trasferimento di ricchezza, grazie a prodotti quali assicurazioni vita, assicurazioni *long term care* e assicurazioni *longevity*»[23]. In merito alle funzioni che gli sono attribuite, va affermato che il quarto pilastro non va letto «in chiave sostitutiva rispetto alla previdenza dei primi tre, bensì come sostegno integrativo avente lo scopo di contribuire insieme a questi ultimi al mantenimento del tenore di vita post pensionamento inalterato»[24].

1.2. Principali riforme.

La necessità di tutelare gli individui da malattie o infortuni sul lavoro e di fornire loro un sostentamento per la vecchiaia fu alla base della nascita del cosiddetto Stato Sociale, che si afferma in Europa nel 1800, ma che si era già

[22] LODI, *Previdenza complementare*, Milano, 2008, p. 7.

[23] PRUDENTIAL FINANCIAL, *I quattro pilastri della pensione negli Stati Uniti,* in *Quaderni europei sul nuovo welfare*, Newark (USA), 2008, p. 1.

[24] LODI, *op.cit.*, p. 567.

sviluppato, circa un secolo prima, in Inghilterra. Qui, sulla scia delle proposte di Lord William Beveridge, si era affermato un modello di previdenza sociale che assegnava allo Stato il compito di fornire gli aiuti necessari affinché gli individui potessero affrontare tali bisogni. Contemporaneamente la Germania di Otto von Bismark sperimentava un modello alternativo a quello inglese, dove la tutela del lavoratore era affidata solo in minima parte allo Stato ed era principalmente commissionata ai datori di lavoro e ai lavoratori stessi. E, infatti «è nella Germania di quell'epoca, industriale, urbanizzata e con strutture familiari ormai unicellulari, che si afferma il principio che sembra connaturato a tutte le esperienze di Stato sociale: l'obbligatorietà dell'assicurazione contro malattie, vecchiaia, invalidità e via dicendo».[25] Tra queste alternative si colloca l'esperienza italiana, che si concretizzò in un modello di tipo assicurativo che valorizzava l'autonomia privata e riservava, al tempo stesso, allo Stato la possibilità di intervenire ma solo in via complementare ad essa. Col tempo si passò poi a dare sempre maggiore importanza all'intervento pubblico in tema di previdenza e il primo passo concreto si ebbe con la *legge 17 marzo 1898, n. 80* che sancì come obbligatoria l'assicurazione contro gli infortuni per chi operava nel settore dell'industria. Tale legge segnò la nascita del diritto della previdenza sociale in Italia e l'idea su cui si fonda è il concetto di rischio professionale[26],

[25] ARTONI, *Stato sociale e previdenza complementare*, in IUDICA (a cura di), *I fondi di previdenza e assistenza complementare*, Padova, 1998, p. 4.

[26] Va specificato che «il criterio della responsabilità civile per rischio professionale, al di là delle teorizzazioni della dottrina, non è mai stato intimamente accettato dall'ordinamento positivo, né prima né dopo l'istituzione delle assicurazioni sociali (…) Si può affermare che, nel momento stesso in cui si

secondo il quale i pericoli in cui s'imbatte il lavoratore durante lo svolgimento della propria attività devono ricadere sul soggetto che effettivamente trae i maggiori benefici dall'attività stessa, e cioè sul datore di lavoro. La norma fu rilevante soprattutto perché estese «la tutela agli infortuni determinati da caso fortuito, forza maggiore o colpa non grave del lavoratore, senza limitarla a quelli dovuti alla colpa del datore di lavoro. In tal modo viene posto in evidenza che l'intervento dello Stato tendeva a preoccuparsi dei cittadini nel momento in cui questi si fossero trovati in difficoltà, garantendogli adeguate condizioni di vita».[27] Sempre in età giolittiana, con la *legge 17 luglio 1898, n. 350* venne creata la Cassa nazionale di previdenza per la vecchiaia e l'invalidità degli operai, precedente storico dell'Istituto nazionale della previdenza sociale. Benché intervenisse con la costituzione di nuovi istituti, lo Stato non erogava direttamente aiuti finanziari ed anzi utilizzava l'assicurazione sociale per altri fini; infatti «poiché l'assicurazione sociale, pur assoggettata a gestione pubblica, rimaneva sostanzialmente uno strumento di autoprotezione, i soggetti destinatari della tutela venivano, sì, socialmente assistiti, ma non deresponsabilizzati. E dal suo canto, la gestione pubblica dello strumento, ne garantiva l'impiego da parte dei pubblici poteri come non appariscente, ma tuttavia incisiva, forma di

---

attribuiva la suddetta giustificazione dell'obbligo di assicurazione contro gli infortuni sul lavoro, le teorie che sostenevano quel più avanzato criterio di imputazione della responsabilità trovavano, sì, sostanziale legittimazione, ma venivano, al tempo stesso, neutralizzate nei loro effetti pratici e teorici»: CINELLI, *Diritto della previdenza sociale*, Torino, 2012, p. 32.

[27] Consiglio di indirizzo e vigilanza dell'Inpdap, *La previdenza complementare del pubblico impiego – Terzo Rapporto*, Roma, 2011, p. 14, in *www.inps.it*.

controllo sociale».[28] Tale ruolo dello Stato viene anche ribadito nella cosiddetta Carta del lavoro del 1927 dove si dice che «la previdenza è un'alta manifestazione del principio di collaborazione. Il datore e il prestatore d'opera devono concorrere proporzionalmente agli oneri di essa. Lo Stato, mediante gli organi corporativi e le associazioni professionali, procurerà di coordinare e di unificare, quanto è più possibile, il sistema e gli istituti di previdenza».[29] Tra il 1919 e il 1920 fu introdotta anche l'obbligatorietà dell'assicurazione di invalidità e vecchiaia per tutti i dipendenti privati tra i 15 e i 65 anni di età. Le principali caratteristiche del sistema pensionistico dell'epoca erano che, in accordo con i principi sopra elencati, al finanziamento delle pensioni concorrevano nella stessa misura sia i lavoratori che i datori di lavoro, mentre lo Stato si limitava a fornire un contributo di 100 lire per ogni pensione erogata; i contributi venivano gestiti col sistema della capitalizzazione mentre le prestazioni venivano calcolate in base al metodo contributivo. Inoltre l'età pensionabile, sia per gli uomini che per le donne, era fissata in 65 anni, che rappresentava una soglia piuttosto elevata considerando che la speranza di vita di allora era molto più ridotta rispetto a quella attuale. Nel 1933 la Cassa Nazionale di Previdenza venne ufficialmente denominata Istituto Nazionale per la Previdenza Sociale, in acronimo Inps, e nello stesso periodo vennero varati due importanti provvedimenti: il r.d. 4 ottobre 1935, n.1827 e il r.d.l. 14 aprile 1939, n. 636. Con il primo decreto si ribadì che

[28] CINELLI, *Il rapporto previdenziale*, in Manuali Modulari di Diritto del Lavoro, CARUSO, CINELLI, FERRARO (a cura di), Torino, 2007, p. 4.

[29] CINELLI, *Diritto della previdenza sociale*, Torino, 2007, p. 33.

«l'età legale resta 65 anni ma può essere anticipata a 60 anni con penalizzazioni economiche variabili dal 37% al 10% in funzione degli anni mancanti al raggiungimento dei 65 anni di età»[30] mentre con il secondo «si introduce la pensione di reversibilità a favore dei superstiti dell'assicurato o pensionato (vedova e orfani e dal 1952 anche i genitori) e si abbassa a 60 anni per gli uomini e 55 per le donne l'età per la pensione».[31] In seguito, lo scoppiare del secondo conflitto mondiale causò la svalutazione della lira che incise sul sistema pensionistico a capitalizzazione, azzerando praticamente le riserve degli enti previdenziali; l'importo delle prestazioni divenne così ancora più modesto di prima e totalmente insufficiente per far fronte alle esigenze quotidiane. La situazione cambia agli inizi degli anni '50: il "boom economico" si riflette anche nel settore della previdenza, dove si assiste all'incremento delle prestazioni e dei servizi. Sono gli anni dei cosiddetti "*baby boomers*", appellativo usato per indicare che in questo periodo si registrò una cospicua crescita demografica. In campo legislativo si assiste alla cosiddetta "Riforma Rubinacci" che con la l. 4 aprile 1952, n. 218 modifica l'assicurazione per l'invalidità, la vecchiaia e i superstiti prevedendo il progressivo abbandono del sistema a capitalizzazione in favore del sistema a ripartizione e introducendo il regime del trattamento minimo[32]. Quest'ultimo prevede la corresponsione di un contributo aggiuntivo

[30] BRAMBILLA, *op. cit.,* p. 7.

[31] CESARI, *op. cit*., p. 27.

[32] Questa novità «si è fin dall'origine prospettata idonea ad assolvere funzioni redistributive e, quindi, ad assicurare una più ampia e sostanziale applicazione del principio di solidarietà. D'altra parte, la subordinazione del riconoscimento del diritto al suddetto trattamento minimo all'accertamento

nel caso in cui la pensione non raggiungesse una soglia minima, definita in base a quanto era ritenuto necessario per condurre una vita dignitosa. «Il sistema così delineato risultò perfettamente compatibile con le caratteristiche demografiche della società e con il grande sviluppo economico che interessò il paese negli anni cinquanta e sessanta»[33], in quanto quest'ultimo aveva permesso un incremento dei salari, che significava maggiori entrate contributive, ed inoltre i soggetti attivi erano più di coloro che, raggiunta l'età pensionabile, dovevano ricevere le prestazioni. In seguito però «sulla base delle previsioni contenute nell'articolo 38 della Costituzione che prevedeva tutele per tutti i lavoratori siano essi dipendenti o autonomi, l'assicurazione obbligatoria per l'invalidità, la vecchiaia e i superstiti, fu estesa progressivamente ai lavoratori autonomi, coltivatori diretti, artigiani e commercianti per rispondere all'esigenza delle categorie interessate di assicurarsi una tutela collettiva, ritenuta più idonea a fronteggiare le situazioni di bisogno rispetto alla tradizionale copertura offerta dal risparmio individuale»[34]; l'estensione della copertura ad altre categorie di lavoratori, la continua crescita demografica e i provvedimenti previsti per incrementare le pensioni troppe esigue andarono a minare l'equilibrio raggiunto precedentemente, causando un forte incremento della spesa previdenziale, che aumentò anche a seguito delle previsioni della l. 21 luglio 1965, n. 903. Con tale legge infatti, fu introdotta la

---

dell'effettiva insussistenza di altre fonti di reddito era criterio che garantiva l'assolvimento della funzione di protezione di soggetti in reali condizioni di bisogno»: CINELLI, *op. cit.*, p. 48.

[33] MANELLI, *I fondi pensione: aspetti operativi ed effetti sulla struttura finanziaria d'azienda*, Torino, 2000, p.13.

[34] BRAMBILLA, *op. cit.*, p.12.

"pensione di anzianità" che prevede la possibilità di accedere alla pensione indipendentemente dall'età anagrafica, ma avendo lavorato e versato i contributi per 35 anni; inoltre i lavoratori avevano la possibilità di lavorare e di percepire la pensione allo stesso tempo. Resosi conto dell'insostenibilità di un sistema previdenziale così costruito, nel 1968 il Governo intervenne con nuove misure: il metodo di calcolo contributivo venne sostituito con il retributivo, che prevede che l'ammontare della pensione venga determinato considerando il 65% della retribuzione percepita nell'ultimo triennio, venne abolita la pensione di anzianità e venne posto il divieto di lavorare e contemporaneamente percepire la pensione. «E' in questo clima (il 1968) di contestazione sociale che nonostante gli allarmi lanciati da molti economisti circa la pesante situazione del sistema di welfare e dello scollamento, soprattutto nel settore previdenziale, tra contributi e prestazioni, viene varata la legge n° 153 del 30 aprile 1969, di importanza fondamentale nel nostro ordinamento pensionistico».[35] Tale legge, nota come "Riforma Brodolini", prevede l'adozione integrale del sistema a ripartizione[36] e del metodo di calcolo retributivo, l'erogazione di una "pensione sociale" in favore dei cittadini italiani che, compiuti i 65 anni di età, siano sprovvisti di un reddito minimo, la reintroduzione della "pensione di anzianità", l'estensione all'assicurazione per invalidità e vecchiaia del principio di cui all'art. 2116 c. c.,

[35] BRAMBILLA, *op. cit.*, p. 14.

[36] Tale previsione «fu supportata dalla presenza di condizioni economiche e finanziarie favorevoli, ma soprattutto da pressioni di natura politica volte ad assicurare livelli minimi di sussistenza anche a soggetti che non potevano contare sull'esistenza di una posizione contributiva pregressa»: MANELLI, *op. cit.*, p. 12-13.

noto come "principio di automaticità delle prestazioni", che fa sì che il lavoratore abbia comunque diritto alla pensione anche se il datore di lavoro non ha regolarmente versato i contribuiti agli enti di previdenza. Infine viene introdotta la perequazione automatica delle pensioni, che prevede la rivalutazione della pensione in base all'indice dei prezzi al consumo; successivamente la perequazione viene agganciata anche ai salari. Questa riforma, se da un lato ha il pregio di aver aumentato i livelli di tutela, dall'altro lato ha prodotto una nuova espansione della spesa pensionistica. A ciò contribuì anche il d.pr. 29 dicembre 1973, n. 1092 che introdusse le cosiddette "baby pensioni" per il settore pubblico, prevedendo la possibilità di andare in pensione dopo 19 anni e 6 mesi di lavoro, ridotti a 14 anni 6 mesi e 1 giorno per le donne coniugate con figli. A seguito di questi provvedimenti la situazione divenne pressoché insostenibile a causa dello squilibrio tra contributi e prestazioni; di fatto era stato creato un sistema che non era in grado di finanziarsi da sé perché le uscite superavano di molto le entrate contributive. Era quindi palese la necessità di riformare l'intero sistema previdenziale. Un primo tentativo di riforma risale al 1978 e fu attuato dall'allora Ministro del Lavoro Scotti; «in realtà il disegno di legge Scotti non affrontava i problemi di contenimento della spesa pensionistica nella prospettiva di una modifica dei requisiti di accesso alle pensioni di vecchiaia o di anzianità o della formula di determinazione della misura delle pensioni, ma si poneva nella logica di eliminare le disparità e le situazioni di privilegio scaturenti dalla

pluralità dei regimi pensionistici esistenti».[37] Nel 1981 la I° Commissione Castellino, dal nome dell'allora Ministro del Tesoro, si riunì per individuare quali fossero gli aspetti del sistema previdenziale che senz'altro avrebbero dovuto essere oggetto di riforma; questi aspetti furono individuati nell'età pensionabile, nel sistema retributivo, nella possibilità di cumulare redditi da lavoro e redditi da pensione e infine nella rivalutazione delle pensioni. Negli anni successivi tanti furono i progetti di riforma ma nessuno si rivelò efficace, fatta eccezione per la l. 12 giugno 1984, n. 222 che si occupò delle pensioni di invalidità. Tra il 1984 e il 1987 viene istituita un'ulteriore commissione allo scopo di varare un progetto di riforma valido, la cosiddetta Commissione Cristofori. All'interno di essa si erano formate due correnti di pensiero: l'una che proponeva la privatizzazione della previdenza e l'altra che invece rimaneva fedele al sistema allora vigente. Alla fine si trovò un compromesso che consisteva nel modificare l'età pensionabile e nello stabilire un limite alle prestazioni. Per quanto riguarda la prima questione, l'età legale fu fissata in 60 anni sia per gli uomini che per le donne, soglia che sarebbe aumentata gradualmente fino ad arrivare a 65 anni nel 2008; l'introduzione di un tetto alle prestazioni invece, diminuiva la copertura previdenziale offerta dallo Stato, che però poteva essere compensata ricorrendo a forme di previdenza integrativa. La l. 2 agosto 1990, n. 233 intervenne in merito ai trattamenti pensionistici dei lavoratori autonomi, fissando l'età pensionabile in 65 anni per gli uomini e in 60 anni per le donne e introducendo, anche per questa

[37] BRAMBILLA, *op. cit.*, p. 19.

categoria di lavoratori, gli stessi metodi di calcolo delle pensioni di anzianità dei lavoratori dipendenti. Nonostante i grossi disavanzi che conseguirono a queste previsioni, la Corte Costituzionale confermò la legittimità delle pensioni di anzianità.[38]

«In queste condizioni si trovò il Paese all'alba del 1992 quando sia la crisi politico-istituzionale creatasi con la cosiddetta "tangentopoli" sia la pesante crisi dei conti pubblici, decretò la fine delle "proposte" e delle discussioni e vide l'avvio delle grandi riforme del sistema previdenziale».[39] La l. 23 ottobre 1992, n. 421 infatti, «dà mandato al Governo a emanare una normativa finalizzata a consentire più elevati livelli di copertura previdenziale, disciplinando la costituzione e gestione di forme di previdenza volontarie, sia in forma collettiva sia individuale».[40] Seguì quindi il d. lgs. 30 dicembre 1992, n. 503, noto come "Riforma Amato", che interviene in particolare su tre punti. Il primo riguarda l'età pensionabile che viene innalzata: la pensione di vecchiaia potrà essere percepita al compimento dei 65 anni di età per gli uomini mentre per le donne a partire dai 60 anni. Il secondo eleva i requisiti minimi di contribuzione per accedere alla pensione di anzianità da 15 a 20 anni di lavoro. Infine il terzo punto

---

[38] Corte Cost., 12 aprile - 2 maggio 1991, n. 194.

[39] BRAMBILLA, *op. cit.*, pag. 27. Va aggiunto anche che «la spinta decisiva ad intraprendere la riforma non è stata fornita tanto dalla constatazione dell'insostenibilità finanziaria e macroeconomica del regime pensionistico obbligatorio, quanto piuttosto dalla necessità di adeguare il livello del rapporto tra spesa per pensioni e PIL ai parametri previsti dall'Unione Europea»: MANELLI, *op.cit.*, p. 21.

[40] Consiglio di indirizzo e vigilanza dell'Inpdap, *Rapporto sulla previdenza complementare del pubblico impiego*, Roma, 2003, p. 21, in *www.inps.it*.

riesamina la retribuzione media pensionabile, nel senso che non si considererà più la media dei redditi degli ultimi cinque anni di lavoro ma la media degli ultimi dieci per chi già lavorava prima del 1° gennaio 1996; per chi invece avrebbe iniziato a lavorare dopo questa data, la media sarebbe stata calcolata rispetto all'intera vita professionale. In seguito fu emanato il d.lgs. 21 aprile 1993, n. 124, col il quale si ha una prima disciplina generale delle forme pensionistiche complementari, che «fissa sul piano normativo i criteri principali di tipo organizzativo e l'assetto e il percorso di sviluppo della previdenza integrativa».[41] Il decreto «si preoccupa di fornire una prima normativa, ispirata ai principi di trasparenza e buona amministrazione, circa la configurazione giuridica della previdenza complementare, circa le modalità principali della sua gestione finanziaria e circa le garanzie/requisiti da fornire ai beneficiari utenti».[42] Altro importante provvedimento è la l. 8 agosto 1995, n. 335, nota come "Riforma Dini"[43], che interviene modificando sia la disciplina di primo pilastro sia quella relativa alla previdenza complementare: «le misure adottate tendono a rimediare a uno dei principali difetti della normativa precedente che prevedeva, in presenza di squilibri finanziari, o il ripianamento a carico dello Stato o

[41] FRANCO-MARÈ, *Le pensioni: l'economia e la politica delle riforme*, in *Riv. pol. econ.*, luglio-agosto, 2002, p. 217-218.

[42] TREU, *La previdenza complementare nel sistema previdenziale*, in BESSONE e CARINCI (a cura di), *La previdenza complementare*, in Diritto del lavoro – Commentario diretto da Carinci, Torino, 2004, p. 8.

[43] Tra gli obiettivi che tale riforma si prefigge, esplicitati nell'art. 1, comma 1, l. n. 335/95, si notino in particolare «l'agevolazione delle forme pensionistiche complementari allo scopo di consentire livelli aggiuntivi di copertura prevenzione, la stabilizzazione della spesa pensionistica nel rapporto con il prodotto interno lordo e lo sviluppo del sistema previdenziale medesimo».

l'aumento delle aliquote contributive».[44] La nuova riforma suddivide i lavoratori in tre categorie: coloro che hanno iniziato a lavorare dopo il 1°gennaio 1996, coloro che non hanno maturato, al 31 dicembre 1995, almeno 18 anni di anzianità contributiva ed infine coloro che invece li hanno già maturati. Per i primi l'età legale per la pensione di vecchiaia è determinata in maniera flessibile tra i 57 e i 65 anni sia per gli uomini che per le donne, il metodo di calcolo utilizzato è quello contributivo e la pensione di vecchiaia viene abolita, o meglio è ammessa ma con almeno 40 anni di contribuiti. Per la seconda categoria di lavoratori l'età pensionabile verrà gradualmente aumentata, a partire dal 1°gennaio 2000, da 62 a 65 anni per gli uomini e da 57 a 60 anni per le donne; il metodo di calcolo utilizzato è il retributivo per l'anzianità contributiva maturata fino al 31 dicembre 1995, il contributivo per quella maturata successivamente a questa data. Per coloro che al 31 dicembre 1995 avevano già maturato almeno 18 anni di contributi si prevede lo stesso graduale incremento dell'età pensionabile della categoria precedente, ma come metodo di calcolo viene utilizzato esclusivamente il retributivo. La successiva "Legge Prodi", la l. 27 dicembre 1997, n. 449 impone requisiti ancora più restrittivi rispetto a quelli previsti dalla Riforma Dini. Con il d.lgs. 18 febbraio 2000, n. 47 vengono istituiti i fondi pensione "aperti" e i piani individuali pensionistici, in acronimo PIP, e vengono introdotte delle agevolazioni fiscali per chi aderisce ai fondi pensione. Con la l. 23 agosto 2004, n. 243, viene conferita al Governo una nuova delega per intervenire nell'ambito

[44] BRAMBILLA, *Capire i fondi pensione*, Milano, 1997, p. 225.

della previdenza pubblica e a sostegno di quella complementare: tale delega viene attuata col d.lgs 5 dicembre 2005, n. 252, che entra il vigore il 1°gennaio 2007 e sostituisce interamente il precedente d.lgs. 124/1993. Con questa riforma, nota come "Riforma Maroni", viene introdotta la possibilità di ottenere un bonus per chi decideva di rinviare la pensione di anzianità: tale bonus consisteva nel versamento in busta paga di una parte dei contributi che si sarebbero dovuti versare all'ente di previdenza, pari a circa un terzo dello stipendio. Vengono innalzate le età pensionabili sia per la pensione di vecchiaia che per quella di anzianità, con l'unica eccezione che le donne potevano beneficiare di quest'ultima a partire da 57 anni, ma subendo forti tagli alla rendita percepita. Nell'ambito della previdenza complementare la "Riforma Maroni" intervenne impostando una migliore parificazione fra le diverse forme pensionistiche appartenenti a questo campo, permettendo ai lavoratori dipendenti di far confluire il proprio TFR ad una forma di previdenza complementare anche tacitamente ed affidando unicamente alla Covip la vigilanza sul settore. Quindi se già con la "Riforma Dini" era apparso evidente che le pensioni dei più giovani sarebbero state meno generose rispetto a quelle percepite dalle generazioni precedenti e che quindi essi avrebbero dovuto preoccuparsi del proprio futuro aderendo ad una qualche forma di previdenza complementare, con la "Riforma Maroni" l'intento è proprio quello di favorire il più possibile lo sviluppo di quest'ultima. Nel 2007 ha luogo la "Riforma Prodi", con la l. 24 dicembre 2007, n. 247, che introduce il sistema delle "quote" per poter accedere alla pensione di

anzianità, le quali veniva determinate come somma tra gli anni di lavoro e l'età anagrafica del soggetto: si parte da quota 95, con almeno 59 anni di età anagrafica, nel 2009 per poi salire, ad esempio, nel 2013 a quota 97, con almeno 61 anni di età. Altra novità è la ridefinizione obbligatoria ogni tre anni dei coefficienti per il calcolo della pensione obbligatoria; tale revisione viene fatta sulla base dei dati raccolti dall'Istat sulla speranza media di vita. Negli anni successivi seguirono innumerevoli provvedimenti che di volta in volta intervenivano cercando di riequilibrare la bilancia fra contributi e prestazioni, che pesava sempre più dal lato di quest'ultime. La necessità quindi di ripianare i conti pubblici italiani porta all'ennesima riforma in tema di pensioni, la "Riforma Monti-Fornero"[45], attuata con il d.l. 6 dicembre 2011, n. 201, denominato "Decreto Salva Italia" e convertito poi con modifiche nella l. 22 dicembre 2011, n. 214. Le novità sono molteplici: innanzitutto viene eliminato il sistema delle quote e viene innalzata l'età pensionabile sia per gli uomini che per le donne, contando di arrivare alla parificazione della stessa nel 2018; la pensione di vecchiaia è ottenibile, al raggiungimento dell'età anagrafica prevista, con almeno 20 anni di contributi; il metodo di calcolo delle prestazioni sarà quello

[45] All'art. 24, comma 1, l. n. 214/11, sono esplicitati gli obiettivi della riforma e cioè «rafforzare la sostenibilità di lungo periodo del sistema pensionistico in termini di incidenza della spesa previdenziale sul prodotto interno lordo, in conformità dei seguenti principi e criteri: *a)* equità e convergenza intra-generazionale e inter-generazionale, con abbattimento dei privilegi e clausole derogative soltanto per le categorie più deboli; *b)* flessibilità nell'accesso ai trattamenti pensionistici anche attraverso incentivi alla prosecuzione della vita lavorativa; *c)* adeguamento dei requisiti di accesso alle variazioni della speranza di vita; semplificazione, armonizzazione ed economicità dei profili di funzionamento delle diverse gestioni previdenziali».

contributivo per tutti a partire dal 1°gennaio 2012; viene eliminato il sistema delle finestre a scorrimento; le revisioni dei coefficienti per il calcolo delle pensioni saranno effettuate ogni due anni a partire dal 1°gennaio 2019 per tenere conto dell'andamento della speranza media di vita; le pensioni di anzianità prendono il nome di pensioni anticipate e vengono aumentati i requisiti contributivi. Quello che appare evidente è che «le vicende più recenti del sistema previdenziale portano impresso il marchio della crisi economica e finanziaria, che, a partire dal 2008, ha drammaticamente coinvolto le economie dei paesi dell'area occidentale, e del nostro, in particolare»[46].

1.3. Motivazioni alla base della sua diffusione.

All'inizio degli anni '70 la situazione previdenziale italiana si caratterizzava per le novità introdotte dalla "Riforma Brodolini": la sostituzione del metodo contributivo con il metodo retributivo in particolare aveva provocato un grosso incremento della spesa pensionistica, in quanto per determinare la prestazione si considerava una percentuale della retribuzione percepita dal soggetto negli ultimi anni, a prescindere dall'ammontare dei contributi effettivamente versati. In questo modo la prestazione assumeva un valore certamente maggiore di quella calcolata con il metodo contributivo. Ad aumentare i costi della previdenza concorrevano poi anche altre previsioni dell'epoca, quali, pensione sociale, ampliamento delle categorie di lavoratori oggetto di tutela, estensione del

[46] CINELLI, *op. cit.*, p.74-75.

principio di automaticità delle prestazioni e perequazione automatica delle pensioni, prima effettuata solo rispetto all'indice dei prezzi al consumo e poi anche ai salari. «Tutto ciò avveniva in un periodo di grande turbolenza sociale (…) ma anche di ottimismo sulle capacità di crescita economica del paese. Un segnale di ottimismo, ad esempio, proveniva dall'elevato tasso di natalità. (…) I riformatori erano pertanto fiduciosi che il forte sviluppo demografico ed economico, avrebbe potuto sostenere il costo di un sistema pensionistico molto più generoso rispetto al passato»[47]. Tali decisioni in campo politico-legislativo ebbero però un ruolo centrale nel momento in cui, a seguito di fattori legati al mondo del lavoro e di fattori esterni di natura demografica ed economica, si verificò la crisi del sistema previdenziale obbligatorio. Per quanto riguarda i fattori economici, a seguito delle decisioni prese con la Riforma Brodolini e anche successivamente[48], a partire dagli anni '70 il sistema previdenziale entra in una fase di progressivo disavanzo: vi erano «crescenti difficoltà di finanziamento, data l'impossibilità di portare le aliquote contributive ai livelli richiesti per l'equilibrio finanziario»[49]. Nel 1990, all'alba dell'era delle grandi riforme, la spesa per pensioni era pari all'11,5% del Pil[50]: «questo onere, inoltre,

[47] PALLADINO, *Le pensioni domani: si salvi chi può*, Soveria Mannelli, 2004, p. 4.

[48] Va ricordato, ad esempio, il d. pr. 1092/73 che introdusse le *baby pensioni* per il settore pubblico.

[49] FORNERO, *op. cit.*, p. 46.

[50] Dati del Rapporto del Nucleo di Valutazione della Spesa Pensionistica (NVSP), Roma, 2009. Il NVSP è stato istituito con la l. 335/95 «con compiti di osservazione e controllo dei singoli regimi assicurativi, in rapporto alle dinamiche economico-finanziarie, nonché funzioni consultive»: GAROFALO, *Il controllo sulla spesa previdenziale*, in CESTER (a cura di), *La riforma del sistema pensionistico*, Torino, 1996, p. 133.

andava ad aggravare un quadro di finanza pubblica già di per sé compromesso da forti squilibri nelle altre voci di spesa (sanità, istruzione, imprese pubbliche), da alti tassi di interesse sul debito pubblico, da impegni internazionali di stabilità dei tassi di cambio, riduzione dei monopoli, liberalizzazione e deregolamentazione»[51]. Inoltre l'ingresso dell'Italia nell'Unione Europea con la firma del Trattato di Maastricht, implicava l'adeguamento rispetto ai cinque parametri di convergenza richiesti da quest'ultimo per poter accedere al sistema della moneta unica. Tra questi si richiedeva che il rapporto tra deficit pubblico e Pil non fosse superiore al 3%[52], per cui era palesemente necessario ridurre la spesa per pensioni[53]. In campo demografico si assisteva a due fenomeni: l'allungamento della vita media e la riduzione del tasso di natalità. Il primo aspetto andava sicuramente ricondotto al miglioramento delle condizioni di vita e di salute in particolare, che si riflesse sulla durata di vita media; grazie

[51] CESARI, *op. cit.*, p. 38.

[52] Gli altri quattro criteri stabilivano che: «il debito pubblico deve essere inferiore al 60 per cento; il tasso di inflazione non deve superare di oltre 1,5 quello dei tre Paesi che nell'anno precedente hanno registrato il tasso di inflazione più basso tra i Paesi membri dell'Ue; il tasso di interesse a lungo termine non deve superare di oltre 2 punti quello dei tre Paesi che nell' anno precedente hanno registrato il tasso di inflazione più basso; il tasso di cambio della moneta nazionale deve essere rimasto stabile nei due anni precedenti all'ingresso nell'Euro. Lo scopo dei criteri di convergenza è quello di garantire che lo sviluppo economico nel quadro dell'Unione monetaria risulti equilibrato e non provochi tensioni tra gli Stati membri»: Maastricht (criteri di), voce in Enciclopedia Treccani, in *http://www.treccani.it/scuola/archivio/europa/abc_Europa/maastricht_criteri_di.html*.

[53] «Il richiamo che ci veniva a livello europeo per un contenimento del disavanzo della spesa previdenziale non atteneva certo all'assetto ordinamentale del sistema, quanto all'esigenza di vederci attestare sull'indicazione comunitaria in ordine all'importo percentuale del prodotto interno lordo (come importo complessivo ottimale della ricchezza nazionale) da riservare al sistema pensionistico»: PESSI, *La riforma delle pensioni e la previdenza complementare*, Padova, 1997, p. 9.

soprattutto ai progressi effettuati in campo medico, gli italiani vivevano di più e meglio. «A fronte della costante crescita dell'attesa di vita non corrispose, però, un progressivo elevamento dell'età pensionabile, il che ha comportato e comporta un prolungamento costante degli anni di pensione e, quindi, una maggiore spesa»[54]. La contrazione delle nascite è invece un fenomeno che andava ricondotto al passaggio da una società più arretrata, ad una più emancipata ed erudita. Prima «il basso livello di istruzione della popolazione in generale e delle donne in particolare, la permanenza dell'agricoltura come attività economica prevalente, il basso livello e ritmo di urbanizzazione, il ridottissimo numero di donne impiegate in attività lavorative extra-domestiche ed extra-agricole, hanno (…) ostacolato la diffusione della conoscenza, della accettazione e della applicazione del controllo delle nascite»[55]; inoltre vanno citati anche fattori culturali, come il fatto che la tradizione italiana sia a favore di famiglie numerose e con tanti figli, ed ideologici, come l'atteggiamento avverso della Chiesa circa la diffusione dei metodi di contraccezione. La modernizzazione del Paese invece portò una ventata di cambiamenti: diminuirono i matrimoni o comunque vennero posticipati ad un'età più matura rispetto al passato, aumentarono gli anni di attesa tra un figlio e il successivo, aumentò il livello di istruzione, soprattutto femminile, che portò alle donne maggiore considerazione nel mondo del lavoro e tutto ciò ebbe come conseguenza diretta la riduzione del

[54] SARTI, *Fondi pensione: passato, presente, futuro*, Milano, 2007, p. 22.

[55] GOLINI, *Dinamiche demografiche e politiche previdenziali, in Novant'anni di previdenza in Italia: culture, politiche, strutture*, Atti del convegno di Roma: 9-10 novembre 1988, Roma, 1989, p. 158.

tasso di natalità. Se quest'ultima e l'invecchiamento della popolazione sono fenomeni «indubbiamente positivi per il singolo cittadino, diventano problemi per l'intera società e per il suo sistema previdenziale in particolare»[56]. Se infatti consideriamo tali fattori in un contesto in cui viene applicato il sistema a ripartizione[57], si avrà, come di fatto sta accadendo, un popolazione giovane sempre meno numerosa che dovrà sostenere il pagamento di prestazioni sempre più gravose, per un insieme di pensionati sempre maggiore. Ne deriva un cosiddetto "conflitto tra generazioni", giacché viene meno il principio di equità intergenerazionale, secondo cui «i parametri del sistema pensionistico devono essere definiti in modo da realizzare quanto più possibile l'uguaglianza tra i tassi interni di rendimento per le diverse generazioni»[58]. L'invecchiamento della popolazione è comunque un fenomeno che non interessava solo l'Italia ma che ha investito anche tutti gli altri paesi industrializzati; tuttavia, colpisce l'ampiezza del fenomeno italiano e preoccupano i dati che si stimano per il futuro. Gli effetti della situazione demografica sarebbero stati anche sostenibili se la situazione del mercato del lavoro fosse stata più florida. Infatti si sarebbe potuto sostenere il livello delle prestazioni pensionistiche, nonostante il tendenziale invecchiamento della popolazione, con quattro interventi: aumento dell'occupazione, in particolar

---

[56] CESARI, *op. cit.*, p. 33.

[57] Il regime a ripartizione si basa su un «principio di solidarietà tra generazioni successive: i lavoratori attivi versano i contributi che sono utilizzati per il pagamento delle pensioni a favore delle generazioni passate»: SALERNO, *op. cit.*, p. 9.

[58] SOMAINI, *Equità e riforma del sistema pensionistico*, Bologna, 1996, p. 50. L'autore calcola il tasso interno di rendimento come attualizzazione di una serie di valori attesi e considerando che i fattori che lo influenzano sono i salari, l'anzianità contributiva, l'aspettativa di vita, età del pensionamento, ecc.

modo quella giovanile, incremento della produttività del lavoro, aumento delle entrate contributive ed infine con la scelta di abolire o quantomeno ridurre le pensioni di anzianità. Mentre questi ultimi due interventi dipendevano da scelte di tipo legislativo, gli altri due derivavano dall'andamento del mercato, che non si mostrò decisamente favorevole. Si assistette, infatti, ad un aumento del tasso di disoccupazione determinato da vari fattori: *in primis* i licenziamenti, l'avvento di innovazioni in campo tecnologico e l'effetto di sostituzione che determinarono nei confronti della forza lavoro manuale, la trasformazione dei contratti di lavoro, che iniziarono ad assumere forme sempre più atipiche, caratterizzate da maggior precarietà e flessibilità, e un maggior ricorso a cassa integrazione e prepensionamenti. Se anche la produttività del lavoro[59] presentò segnali di crescita, tale incremento non fu tuttavia sufficiente per far fronte ai costi sempre maggiori dei trattamenti pensionistici.

Se prima quindi, si considerava il «sistema previdenziale pubblico in continua, progressiva espansione, e, perciò, in grado di soddisfare integralmente i fabbisogni previdenziali di tutti i lavoratori, o comunque idoneo ad assicurare forme di protezione dei lavoratori stabilmente proporzionate al tenore di vita

[59] «La produttività del lavoro misura la quantità di prodotto ottenuto con l'impiego di un'unità di lavoro. Rappresenta l'indicatore della capacità di un sistema produttivo di generare ricchezza e, indirettamente, redditi. Per definizione, infatti, la crescita dell'economia corrisponde approssimativamente alla somma delle variazioni di produttività e occupazione»: Produttività del lavoro, in *http://noiitalia.istat.it/index.php?id=7&user_100ind_pi1%5Bid_pagina%5D=492&cHash=c2dcaf783e854dd29440bdd20816aa63*.

raggiunto al termine della carriera lavorativa»[60], ora emerge in modo chiaro la necessità di prendere dei provvedimenti che ne modifichino la struttura ed anche di prevedere degli strumenti che possano intervenire a suo sostegno[61]. In quest'ottica quindi, i fondi pensione sono lo «strumento necessario, insieme ad altri interventi di carattere strutturale, per riportare all'equilibrio i conti della previdenza pubblica e garantire la sostenibilità del sistema in un'ottica di lungo periodo»[62]. Anche se prima «l'obiettivo della risoluzione del problema dell'esplosione della spesa pensionistica nel medio termine a causa di fattori demografici e istituzionali è stato per molti anni ricercato principalmente attraverso il consenso su riforme strutturali del sistema pensionistico obbligatorio sia revisionando la metodologia di calcolo delle prestazioni sia restringendo i requisiti per accedere al pensionamento»[63], ora si rende necessario fare ricorso anche agli altri pilastri della previdenza complementare, in modo che «la loro affermazione dovrebbe consentire, almeno nelle intenzioni del legislatore, di ridurre il peso sopportato dagli enti pubblici di previdenza e divenuto ormai

---

[60] CINELLI, *op. cit.,* p. 64.

[61] «E' solo agli inizi degli anni novanta che le esigenze di ridimensionamento della spesa pubblica evidenziano la necessità di una radicale riforma del sistema previdenziale e permettono la nascita della previdenza complementare di natura collettiva anche nel nostro paese. Vengono così configurate apposite strutture di gestione denominate "fondi pensione": (…) i fondi diventano un elemento indispensabile per garantire, alla fine dell'attività lavorativa, un soddisfacente livello economico»: GAMBERALE, *La riforma del sistema previdenziale. I fondi pensione*, Rivista della Guardia di Finanza, 1997, p. 1968-1969.

[62] MANELLI, *op. cit*., p. 6.

[63] GUIDA, *I profili economici della previdenza complementare*, in *La previdenza complementare nella riforma del welfare*, in FERRARO (a cura di), Milano, 2000, p. 253.

insostenibile»[64]. Se la crisi del sistema obbligatorio ha portato a rendere sempre più evidente la necessità di ricorrere alla previdenza complementare per assicurare una copertura pensionistica tale da garantire il mantenimento di un tenore di vita considerato accettabile, «lo sviluppo ed il successo della previdenza complementare espressa dai fondi pensione sono destinati a dipendere da diversi fattori, quali, tra gli altri: la capacità negoziale dei rappresentanti dei lavoratori, la volontà di accantonare parte della retribuzione corrente destinandola a previdenza, il margine di salario non necessario al mantenimento del lavoratore e dei sui familiari a carico, la decisione di meglio finalizzare ed ottimizzare gli accantonamenti di TFR, la valutazione di costo del lavoro (rapporto tra costo complessivo e beneficio netto) che ne faranno i datori di lavoro ed i lavoratori, la sensibilità del singolo lavoratore di cogliere l'opportunità contrattuale»[65]. Infatti nonostante sia palese la necessità di accantonare da sé una quota del proprio reddito per destinarla al momento in cui si raggiungerà l'età di quiescenza, i fondi pensione e le forme di previdenza integrativa non hanno ancora raggiunto livelli di diffusione tali da non destare preoccupazioni circa il futuro previdenziale delle nuove generazioni. Le principali cause di questa stentata diffusione, che si pongono come ostacoli all'affermazione del secondo e terzo

---

[64] MANELLI, *op. cit.*, p. 3.

[65] CAMEROTA, *I fondi pensione: le nuove forme pensionistiche complementari disciplinate dal decreto legislativo 21 aprile 1993, n. 124*, Milano, 1993, p. 19-20. A questi fattori si aggiungono anche «la percezione di una ridotta copertura assicurativa nel sistema previdenziale pubblico e la convenienza relativa, indotta in primo luogo da considerazioni fiscali, rispetto a impieghi alternativi»: FORNERO, *I fondi pensione. Rendimenti comparati e scelte previdenziali*, Università degli Studi di Torino, Quaderni del Dipartimento di Scienze Economiche e Finanziarie "G. Prato", n. 30, Torino, 1996, p. 12.

pilastro della previdenza, sono «le continue modifiche normative (…), l'instabilità occupazionale, soprattutto dei giovani, la scarsa disponibilità di risorse, un riconosciuto deficit culturale generale in materia previdenziale, la paura dell'investimento finanziario»[66]; una migliore informazione sulla materia permetterebbe una maggiore presa di coscienza del problema e quindi la possibilità di adoperarsi da subito per risolverlo, considerando che la tempistica con cui si agisce è fondamentale. Da questa breve panoramica si deduce che «oggi dobbiamo essere tutti consapevoli che i fondi non sono un'*option*, ma una necessità vitale per le generazioni future. Con i fondi la vecchiaia resta economicamente difficile da sopportare, senza i fondi appare impossibile»[67].

1.4. Forme di attuazione.

Attualmente il riferimento legislativo per la disciplina delle forme pensionistiche complementari è rappresentato dal d. lgs. 5 dicembre 2005, n. 252. Il decreto definisce «"forme pensionistiche complementari collettive", le forme di cui agli articoli 3, comma 1, lettere da *a*) a *h*), e 12, che hanno ottenuto l'autorizzazione all'esercizio dell'attività da parte della COVIP, e di cui all'articolo 20, iscritte all'apposito albo, alle quali è possibile aderire collettivamente o individualmente e con l'apporto di quote del trattamento di fine rapporto e le "forme pensionistiche complementari individuali", le forme di cui all'articolo 13, che hanno ottenuto l'approvazione del regolamento da parte della

[66] SARTI, *op. cit.*, p. 41.

[67] DESIDERIO, *I fondi pensione. Profili giuspubblicistici*, in *I fondi pensione: problemi e prospettive*, MANGHETTI (a cura di), Milano, 1997, p. 6.

COVIP alle quali è possibile destinare quote del trattamento di fine rapporto»[68]. La prima distinzione che si coglie è quindi quella tra forme collettive e forme individuali. Dato che le prime costituiscono l'oggetto di studio di questa tesi, se ne rimanda la trattazione ai capitoli successivi, dove sarà condotta un'analisi più approfondita; ci si limiterà in questa sede ad accennare alle forme pensionistiche individuali, che costituiscono il cosiddetto "terzo pilastro" della previdenza. La definizione sopra riportata ci rimanda all'art. 13 del d. lgs. 252/05 che dispone che «le forme pensionistiche individuali sono attuate mediante: *a*) adesione ai fondi pensione di cui all'articolo 12; *b*) contratti di assicurazione sulla vita, stipulati con imprese di assicurazioni autorizzate dall'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private (ISVAP)[69] ad operare nel territorio dello Stato o quivi operanti in regime di stabilimento o di prestazioni di servizi»[70]. Quanto alla prima modalità di attuazione si parla di "fondi pensione aperti": «sono infatti tali perché in primo luogo aperti all'adesione di lavoratori in astratto destinatari di forme pensionistiche complementari ma di fatto esclusi dal loro possibile beneficio, quando non sussistono o comunque non operano contratti collettivi o

[68] Art. 1, comma 3, d. lgs. 252/05.

[69] L'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni private (ISVAP) è stato sostituito dall'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni (IVASS) a partire dal 1° gennaio 2013, come da disposizioni del d. l. 6 luglio 2012, n. 95.

[70] Art. 13, comma 1, d. lgs. 252/05. «La disciplina comune consiste in primo luogo nella possibilità di adesione anche ai soggetti non titolari di un reddito di lavoro o di impresa. In altre parole, si tratta di forme pensionistiche alle quali possono aderire anche coloro che non beneficiano di una previdenza obbligatoria di base»: VOLPE PUTZOLU, *Le forme pensionistiche individuali*, in BESSONE e CARINCI (a cura di), *op. cit.,* p. 455. Si spiega alla luce di ciò la previsione di cui all'art. 13, comma 5, d. lgs. 252/05 che recita: «per i soggetti non titolari di reddito di lavoro o d'impresa si considera età pensionabile quella vigente nel regime obbligatorio di base».

altre fonti istitutive che provvedano ad attivare fondi pensione negoziali»[71]. Essi si qualificano quindi «per la genesi negoziale "non lavoristica", che ne condiziona l'assetto strutturale e funzionale»[72]. Sono infatti a disposizione di tutte le tipologie di lavoratori, indipendentemente dal fatto che sussista o meno un fondo negoziale di categoria, denominato anche "fondo chiuso" proprio per distinguerlo dalla fattispecie che si sta trattando, distinzione che si basa «sulla destinazione soggettiva della forma pensionistica complementare: l'adesione ai fondi pensione chiusi è riservata in via esclusiva a determinate categorie, comparti o raggruppamenti di lavoratori subordinati o autonomi, mentre la partecipazione ai fondi pensione aperti è, il linea di principio, completamente svincolata dall'appartenenza dell'aderente a classi di lavoratori predefinite»[73]. Va però specificato «che in sede di contrattazione collettiva le parti sociali possono decidere di aderire a un fondo aperto esistente invece di istituire un nuovo fondo negoziale (adesione collettiva[74] ad un fondo aperto)»[75]. Infatti, anche avendo a disposizione «un fondo chiuso, va pur sempre considerata l'eventualità che per pura e semplice preferenza di investitore, il lavoratore interessato a più elevati livelli di copertura previdenziale preferisca consegnare il suo portafoglio

[71] BESSONE, *op. cit.*, p. 65.

[72] TURSI, *La previdenza complementare nel sistema italiano di sicurezza sociale*, Milano, 2001, p. 391.

[73] ZAMPINI, *op. cit.*, p. 88.

[74] Ciò è espressamente indicato all'art. 12, comma 2, d. lgs. 252/05 che recita «l'adesione ai fondi pensione aperti può avvenire, oltre che su base individuale, anche su base collettiva».

[75] CESARI, *op. cit.*, p. 61-62.

previdenziale ad imprese di intermediazione finanziaria»[76]. Se col d. lgs. 124/93, che disciplinava la materia prima dell'entrata in vigore del d. lgs. 252/05, si prospettava un ruolo minoritario dei fondi aperti e si valorizzavano invece i fondi negoziali, successivamente «il fondo aperto ha perduto quella funzione soltanto residuale[77] (…), ed ha assunto una funzione almeno in parte concorrenziale con i fondi chiusi»[78]. Infatti già con la "Riforma Dini" si notano segnali in questa direzione, in quanto la l. n. 335/95 garantisce maggior trasferibilità, introducendo il comma 3-*bis* al testo originario dell'art. 10 del d. lgs. 124/93, il quale stabilisce che «le fonti istitutive prevedono per ogni singolo iscritto, anche in mancanza delle condizioni di cui ai commi precedenti, la facoltà di trasferimento dell'intera posizione individuale dell'iscritto stesso presso altro fondo pensione, di cui agli articoli 3 e 9»[79], articoli che fanno rispettivamente riferimento ai fondi chiusi e a quelli aperti. Quindi «il sistema di mobilità che ne risulta, (…) valorizza, per un verso, la libertà individuale, per l'altro, il ruolo dei fondi aperti, inizialmente immaginati come destinati a coprire soprattutto l'area del lavoro autonomo ed a svolgere un ruolo di "parcheggio" per il lavoro subordinato (sia per i periodi i

---

[76] BESSONE, *op. cit.*, p. 66.

[77] Sostengono il ruolo residuale dei fondi aperti, ROPPO, *La costituzione dei fondi pensione*, in *I fondi di previdenza e di assistenza complementare*, a cura di G. Iudica, Padova, 1998, p. 67, che parla di «ipotesi residuale in cui possono confluire quei lavoratori che non siano coperti da altre fonti di tipo primario» e VIANELLO, *I fondi pensione aperti*, in *La riforma del sistema pensionistico*, in CESTER (a cura di), Torino, 1996, p. 489, che ritiene che «ai fondi aperti è stata riconosciuta una funzione residuale rispetto ai fondi chiusi, nonché un ruolo di "ammortizzatori previdenziali"».

[78] FERRARO, *La problematica giuridica dei fondi pensione*, in *La previdenza complementare nella riforma del welfare*, in FERRARO (a cura di), Milano, 2000, p. 12.

[79] Art. 10, comma 3-*bis*, d. lgs. 124/93, comma aggiunto ad opera della l. n. 335/95.

disoccupazione che in attesa della costituzione-generalizzazione dei fondi chiusi)»[80]. Ma il ruolo dei fondi pensione aperti come concorrenti dei fondi negoziali viene tuttavia mitigato dalla medesima legge nel momento in cui si prevedono dei limiti temporali alla possibilità di spostamento dai secondi verso i primi: l'art. 9, comma 2, l. n. 335/95, infatti prevede che «le disposizioni (…) trovano applicazione, nei diversi settori, decorsi sei mesi dal rinnovo del primo contratto nazionale di categoria successivamente all'entrata in vigore della presente legge ovvero decorsi sei mesi dalla stipula di diversi accordi collettivi nazionali istitutivi di forme pensionistiche complementari»[81]. Nonostante ciò si cominciavano a manifestare segnali per cui, i fondi aperti, «oltre che approdi temporanei, potevano costituire anche punti di arrivo e forme durature di previdenza complementare»[82]. Superata l'iniziale competitività tra fondi chiusi ed aperti[83], dalla "Riforma Maroni" in poi, uno degli obiettivi perseguiti fu l'equiparazione fra le diverse forme pensionistiche complementari[84], in virtù

---

[80] PESSI, *La collocazione funzionale delle recenti innovazioni legislative in materia di previdenza complementare nel modello italiano di sicurezza sociale*, in *La previdenza complementare nella riforma del welfare*, in FERRARO (a cura di), Milano, 2000, p. 61.

[81] Art. 9, comma 2, l. n. 335/95.

[82] VIANELLO, *Previdenza complementare e autonomia collettiva*, Padova, 2005, p. 229.

[83] Si deve invece aver «chiara la strumentalità e l'integrazione sussidiaria tra i due canali della previdenza complementare»: TURSI, *op. cit.*, p. 396.

[84] L'art. 1, comma 2, l. n. 243/04, pone tra le finalità della suddetta legge «la rimozione dei vincoli posti dall'articolo 9, comma 2, del decreto legislativo 21 aprile 1993, n. 124, e successive modificazioni, al fine della equiparazione tra forme pensionistiche; l'attuazione di quanto necessario al fine di favorire le adesioni in forma collettiva ai fondi pensione aperti, nonché il riconoscimento al lavoratore dipendente che si trasferisca volontariamente da una forma pensionistica all'altra del diritto al trasferimento del contributo del datore di lavoro in precedenza goduto, oltre alle quote del trattamento di fine rapporto».

della funzione mutualistica che le accomuna. I fondi aperti possono essere costituiti e promossi direttamente dai soggetti gestori, cioè da compagnie di assicurazione, banche, società di intermediazione mobiliare (Sim) o società di gestione del risparmio (Sgr); «più specificatamente i fondi in parola possono essere costituiti nell'ambito del patrimonio della società o ente promotore attraverso la formazione, con apposita delibera, di un patrimonio di destinazione separato ed autonomo nell'ambito del patrimonio degli stessi enti promotori con gli effetti di cui all'art. 2117 cod. civ.»[85], nel quale confluiscono i contributi degli aderenti al fondo nonché i risultati della gestione finanziaria. Quindi mentre «nel modello normale dei fondi pensione noi abbiamo una sostanziale identificazione fra destinatari e promotori, e rispetto a questi il soggetto gestore è una entità diversa ed estranea, con i fondi aperti il modello è diverso: il gestore si identifica con il promotore ed è un'entità staccata rispetto ai destinatari delle prestazioni»[86]. La gestione avviene con il metodo della capitalizzazione: «tutti i contributi versati dagli iscritti (…) andranno ad incrementare il conto "individuale" di

[85] BALDARI, *I fondi pensione: profili civilistici e tributari: analisi ragionata della previdenza complementare alla luce delle novità introdotte dalla manovra finanziaria '98, dal D. lgs. 314/97, dai decreti attuativi e dai più recenti orientamenti emanati dalla Commissione di vigilanza*, Milano, 1998, p. 78. Il riferimento all'art. 2117 c.c. fa in modo che il patrimonio del fondo non sia aggredibile da parte dei creditori del soggetto promotore e neppure da parte di quelli degli altri partecipanti al fondo, e che non sia distolto dalla sua unica finalità che è quella previdenziale: «a confermare che suo scopo esclusivo è l'erogazione agli iscritti di trattamenti pensionistici complementari del sistema obbligatorio, (…) la durata del fondo dovrà pur sempre essere stabilita in coerenza con una funzione previdenziale nell'interesse degli iscritti necessariamente orientata al lungo periodo»: BESSONE, *op. cit.*, p. 389.

[86] ROPPO, *op. cit.*, p. 67. Così anche CANDIAN, *Luci e ombre del d. lgs. n. 124 del 1993*, in GABRIELLI e LANZONI (a cura di), *Le prospettive di sviluppo dei fondi pensione in Italia*, Milano, 1994, p. 162 e VIANELLO, *op. cit.*, p, 229.

ciascun partecipante, separato e distinto da quello degli altri iscritti, e verranno investiti sui mercati finanziari»[87]. Il rapporto tra il soggetto gestore e gli aderenti al fondo è disciplinato da un apposito regolamento[88], che stabilisce quali siano le modalità di partecipazione allo stesso. Come già accennato, oltre ai fondi pensione aperti, il d. lgs. 252/05 prevede la possibilità di stipulare contratti di assicurazione sulla vita, che vengono definiti "piani individuali pensionistici" (Pip), con imprese di assicurazione che siano state autorizzate dall'IVASS «ad operare nel territorio dello Stato o quivi operanti in regime di stabilimento o di prestazioni di servizi»[89]. Nel momento in cui un'impresa di assicurazioni emette una polizza con forma di previdenza complementare è soggetta alla vigilanza

[87] BRAMBILLA, *op. ult. cit.*, p. 11.

[88] Il contenuto di tale regolamento è esplicitato all'art. 18 del d. m. 211 del 14 gennaio 1997 dove si dice che «il regolamento del fondo pensione aperto, stabilisce: a) denominazione del fondo, che deve contenere l'indicazione "fondo pensione aperto"; b) sede; c) durata (…); d) scopo esclusivo in conformità dell'articolo 1 del decreto legislativo n.124 del 1993, tipologia delle prestazioni previste e condizioni dell'accesso ad esse in conformità dell'articolo 7 dello stesso decreto legislativo; f) destinatari (…); g) previsione del sistema di gestione finanziaria a capitalizzazione; h) indicazione del regime a contribuzione definita o, eventualmente, a prestazione definita (…); i) convenzioni assicurative (…); l)modalità di adesione; m) sistema di finanziamento e forme di manifestazione della volontà di contribuire; n) criteri di attuazione delle previsioni dell'articolo 10 del decreto legislativo n.124 del 1993; o) criteri generali dell'impiego delle risorse; p) banca depositaria di cui all'articolo 6-bis del decreto legislativo n.124 del 1993 e condizioni per la sua sostituzione; q) misura o criteri di determinazione delle provvigioni spettanti per l'amministrazione e gestione del fondo pensione; r) norme di trasparenza nei rapporto con gli iscritti e criteri di informazione periodica circa l'andamento amministrativo e finanziario del fondo pensione, in conformità degli schemi fissati dalla Commissione di vigilanza (…); s) criteri per la determinazione del valore del patrimonio del fondo pensione della sua redditività, nonché per la compilazione delle scritture contabili, del prospetto del la composizione e del valore del patrimonio del fondo, del rendiconto annuale del fondo, anche con riferimento all'evidenziazione delle posizioni individuali degli iscritti, in conformità delle indicazioni fornite dalla Commissione di vigilanza (…); t) regole da osservare in materia di conflitti di interesse (…)».

[89] Art. 13, comma 1, d. lgs. 252/05.

della Commissione di vigilanza sui fondi pensione (Covip), per quanto riguarda le norme di comportamento e la trasparenza nei rapporti con la clientela, e dell'Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni (Ivass), per quanto concerne la stabilità patrimoniale. Va inoltre specificato che non tutte le polizze assicurative[90] possono essere utilizzate a fini previdenziali: «trattandosi di contratti sulla durata della vita, l'impresa deve essere autorizzata all'esercizio del ramo I e/o III»[91]. Con riferimento poi a quest'ultimo ramo, vanno escluse le polizze *index linked*, e vanno ritenute idonee solamente le polizze *unit linked*. La motivazione che sta alla base di questa esclusione risiede nel fatto che le polizze *index* presentano una maggiore pericolosità[92] e non potrebbero perciò adempiere alla funzione di assicurare una tutela previdenziale. A tal fine anche per le *unit* si è soliti introdurre delle clausole che salvaguardino tale obiettivo e che, ad esempio, prevedano un rendimento minimo garantito o che, in caso di morte dell'assicurato, il capitale non vada interamente perso. Inoltre, affinché ci sia la

[90] «Com'è noto esiste una notevole varietà di polizze di assicurazione sulla vita. Una prima distinzione, di tipo tradizionale, è quella tra caso morte e caso vita. (…) Esistono, inoltre polizze miste (…) Attorno a queste tipologie generali sono state elaborate, dalle singole compagnie, varie combinazioni nelle quali ora prevale l'elemento strettamente assicurativo, mentre, altre volte, assume un ruolo preminente l'aspetto finanziario»: CHINETTI, *Previdenza integrativa e fondi pensione: come costruirsi una pensione integrativa sfruttando i nuovi benefici fiscali*, Milano, 2000, p. 29. Le polizze che possono essere utilizzate per finalità pensionistiche sono specificate nello Schema di Regolamento COVIP, 31 ottobre 2006.

[91] VOLPE PUTZOLU, *op. cit.*, in BESSONE e CARINCI (a cura di), *op. cit.,* p. 460.

[92] Infatti mentre la prestazione delle polizze *unit linked* è collegata al rendimento di fondi interni o di organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR), quella della polizze *index linked* è, come dice il nome stesso, collegata al rendimento di indici o di altri valori di riferimento: art. 2, comma 1, d. lgs. 7 settembre 2005, n. 209.

massima trasparenza, il d. lgs. 252/05 prevede che i contratti assicurativi attuativi di una forma pensionistica complementare individuale debbano essere «corredati da un regolamento, redatto in base alle direttive impartite dalla COVIP (…), recante disposizioni circa le modalità di partecipazione, il trasferimento delle posizioni individuali verso altre forme pensionistiche, la comparabilità dei costi e dei risultati di gestione e la trasparenza dei costi e delle condizioni contrattuali nonché le modalità di comunicazione, (…). Le condizioni generali dei contratti devono essere comunicate dalle imprese assicuratrici alla COVIP, prima della loro applicazione»[93]. La Covip ha impartito queste direttive mediante il menzionato schema di regolamento, deliberato il 31 ottobre 2006.

[93] Art. 13, comma 3, d. lgs. 252/05.

CAPITOLO II

LE FORME PENSIONISTICHE COLLETTIVE

SOMMARIO: 1. Definizione, destinatari e fonti istitutive. – 2. Costituzione. – 3. Organi del fondo. – 4. Forme di finanziamento e destinazione del TFR. – 5. Anticipazioni, trasferimenti e riscatti. – 6. Trattamento fiscale. – 7. Profili di vigilanza. – 8. Finalità dei fondi pensione.

2.1. Definizione, destinatari e fonti istitutive.

Le forme pensionistiche collettive sono comunemente chiamate "fondi pensione"[1], intendendo con tale termine «quel complesso d'iniziative private volontarie organizzate su base collettiva volte, in un contesto di libertà contrattuale, al raggiungimento di finalità previdenziali integrative, aggiuntive o sostitutive rispetto allo schema pensionistico pubblico»[2]. Il d. lgs. 252/05 prevede tre tipologie di forme pensionistiche collettive. La prima riguarda i fondi pensione negoziali o contrattuali, definiti anche "fondi chiusi", «in quanto riservati ai lavoratori di certi settori o imprese o aree»[3]: la seconda fa invece

[1] Art. 1, comma 4, d. lgs. 252/05: «le forme pensionistiche complementari sono attuate mediante la costituzione, ai sensi dell'articolo 4, di appositi fondi o di patrimoni separati, la cui denominazione deve contenere l'indicazione di "fondo pensione"».

[2] IMPERATORI, *Fondi pensione al bivio tra Stato e mercato. La regolamentazione della previdenza complementare in Italia e lo sviluppo dei mercati finanziari*, Milano, 1997, p. 40.

[3] CESARI, *I fondi pensione*, Bologna, 2007, p. 60.

riferimento alla possibilità, già citata nel precedente capitolo, di aderire collettivamente ad un "fondo pensione aperto". Accanto a queste va poi menzionata una terza forma pensionistica, disciplinata dall'art. 20, d.lgs. 252/05, che riguarda i cosiddetti "fondi preesistenti", così definiti in quanto già istituiti prima dell'entrata in vigore della l. 23 ottobre 1992, n. 421[4]. «Nati prima delle recenti regolamentazioni, i "preesistenti" registrano una grande autonomia e dunque disparità sotto il profilo delle regole di regime, con una conseguente varietà di modelli»[5]. A questi fondi viene, infatti, riconosciuta maggior libertà giacché possono scegliere se optare per la gestione diretta o per quella indiretta[6], stipulando convenzioni di gestione con i soggetti abilitati, a differenza dei "nuovi fondi" che hanno limitata possibilità di gestione diretta[7]: inoltre, ad essi non si applica l'art. 4, comma 5, d. lgs. 252/05, per cui sono esentati dall'obbligo di assumere la forma di uno dei soggetti di cui al libro I del cod. civ. Il decreto però «descrive un processo teso ad armonizzare nel tempo, in materia di forma giuridica e modelli gestionali, i fondi preesistenti con quelli che potrebbero definirsi come "nuovi" fondi pensione»[8]: all'art. 20, comma 2, d. lgs. 252/05, si prevede, infatti, che tali fondi debbano adeguarsi alle disposizioni del presente

[4] Legge Delega al Governo per la razionalizzazione e la revisione delle discipline in materia di sanità, pubblico impiego, di previdenza e di finanza territoriale, in base alla quale fu poi emanato il d. lgs. 124/93.

[5] LIERA, *I fondi pensione: l'integrazione tra previdenza pubblica e complementare, le strategie per costruirsi un futuro sereno, fondi aperti, chiusi, e Fip*, Milano, 2005, p. 43.

[6] L'art. 20, comma 1, d. lgs. 252/05 stabilisce che ai fondi "preesistenti", non si applica l'art. 6, commi 1, 3 e 5, che riguarda i modelli gestionali.

[7] Per maggiori approfondimenti sul tema si rinvia al prossimo capitolo.

[8] LIERA, *op. cit.*, p. 44.

decreto nei termini e nella modalità stabilite[9]. Quindi attualmente, se un soggetto desidera partecipare ad una forma collettiva di previdenza complementare può scegliere tra l'adesione ad un fondo chiuso e l'adesione collettiva a un fondo aperto.

I fondi chiusi sono istituiti mediante accordi che «prevedono di realizzare una forma di previdenza complementare per tutti i lavoratori di un settore o di una data azienda e (…) accogliere le adesioni dei lavoratori rientranti nell'area di applicazione dell'accordo stesso. Si avranno quindi fondi pensione negoziali di categoria, aziendali o anche territoriali»[10]. Quanto all'adesione collettiva ai fondi aperti[11], l'art. 12, d. lgs. 252/05 nulla dice circa le modalità di realizzazione: i fondi aperti rappresentano comunque una valida alternativa ai fondi chiusi dal momento in cui possono «offrire i diversi servizi e prestazioni a costi contenuti, stante la loro forma organizzativa più snella e la presenza di obblighi meno

[9] Art. 20, comma 2, d. lgs. 252/05: «Le forme di cui al comma 1 devono adeguarsi alle disposizioni del presente decreto legislativo secondo i criteri, le modalità e i tempi stabiliti, anche in relazione alle specifiche caratteristiche di talune delle suddette forme, con uno o più decreti del Ministro dell'economia e delle finanze di concerto con il Ministro del lavoro e delle politiche sociali sentita la COVIP, da adottarsi entro un anno dalla data di pubblicazione del presente decreto legislativo nella Gazzetta Ufficiale della Repubblica Italiana». I Ministri sono intervenuti con il d.m. 10 maggio 2007, n. 62.

[10] Consiglio di indirizzo e vigilanza dell'Inpdap, *Rapporto sulla previdenza complementare del pubblico impiego*, Roma, 2003, p. 24, in *www.inps.it*.

[11] La l. n. 243/04 prevede espressamente fra i suoi obiettivi, «l'attuazione di quanto necessario al fine di favorire le adesioni in forma collettiva ai fondi pensione aperti». Quindi, a differenza del d. lgs. 124/93 che all'art. 9, comma 2, prevedeva che «ove non sussistano o non operino diverse previsioni in merito alla costituzione di fondi pensione ai sensi dei precedenti articoli, la facoltà di adesione ai fondi aperti può essere prevista anche dalle fonti istitutive su base contrattuale collettiva», il d. lgs. 252/05 prevede tale possibilità anche qualora vi sia la possibilità di istituire un fondo chiuso.

vincolanti»[12]. I fondi pensione aperti, infatti, nascono su iniziativa dei soggetti abilitati alla gestione di cui all'art. 6, comma 1, d. lgs. 252/05; gli interessati aderiranno collettivamente alla proposta formulata dal gestore, il cui contenuto è esplicitato nel regolamento del fondo. Va però approfondito che cosa qui si intende per "adesione collettiva". Uno dei principi su cui si fonda la disciplina sulle forme pensionistiche complementari è che la partecipazione alle stesse deve essere libera e volontaria: ciò comporta che la volontà di aderirvi deriva da una scelta individuale del singolo soggetto che si impegna ad assumere gli obblighi derivanti da tale adesione. Quindi, l'art. 12 d. lgs. 252/05, dà la possibilità di costituire «un fondo destinato esclusivamente all'adesione (individuale e volontaria) degli appartenenti ad una "collettività"(…) delimitata in ragione dei criteri più vari[13] (…). La stessa istituzione e il regolamento di gestione del fondo possono essere oggetto di un accordo tra il soggetto gestore e i soggetti che rappresentano gli interessi di quella stessa "collettività"»[14]. Per fare in modo che tali collettività siano definite in modo sufficientemente uniforme, il d. lgs. 252/05 ha previsto che possano aderire collettivamente ai fondi aperti le stesse categorie

---

[12] GABOARDI, SETTIMI, *Fondi pensione: strumenti per l'uso*, Milano, 1997, p. 106. Il fondo aperto si mostra in grado «di competere con i fondi non aperti, sia per la maggiore duttilità, sia per la minore complessità delle modalità di costituzione e gestione»: VOLPE PUTZOLU, *I fondi pensione aperti*, in *Assicurazioni*, 1997, p. 346.

[13] La "collettività" può comprendere lavoratori dipendenti, autonomi, o di una medesima impresa, soggetti appartenenti a determinate categorie contrattuali, nazionali o territoriali, ad un ordine professionale ecc…

[14] PALLINI, *Le "altre" forme pensionistiche complementari: fondi pensione aperti e forme pensionistiche individuali*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare. Commentario sistematico* a cura di A. Tursi, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2007, p. 776.

di soggetti abilitati a partecipare ai fondi chiusi. Circa i destinatari della disciplina, l'art. 2, comma 1, d. lgs. 252/05 prevede, infatti, che «alle forme pensionistiche complementari possono aderire in modo individuale o collettivo: *a*) i lavoratori dipendenti, sia privati sia pubblici, anche secondo il criterio di appartenenza alla medesima impresa, ente, gruppo di imprese, categoria, comparto o raggruppamento, anche territorialmente delimitato, o diversa organizzazione di lavoro e produttiva, ivi compresi i lavoratori assunti in base alle tipologie contrattuali previste dal decreto legislativo 10 settembre 2003, n. 276; *b*) i lavoratori autonomi e i liberi professionisti, anche organizzati per aree professionali e per territorio; *c*) i soci lavoratori di cooperative, anche unitamente ai lavoratori dipendenti dalle cooperative interessate; *d*) i soggetti destinatari del decreto legislativo 16 settembre 1996, n. 565[15], anche se non iscritti al fondo ivi previsto»[16]. Tali soggetti sono «abilitati a prendere l'iniziativa volta a dar vita a

[15] Sono i soggetti che detengono i requisiti per iscriversi al "Fondo di previdenza per le persone che svolgono lavori di cura non retribuiti derivanti da responsabilità familiari", costituito all'interno dell'INPS.

[16] Art. 2, comma 1, d. lgs. 252/05. Si noti in particolare che, «spezzando l'originaria equazione tra iscrizione al sistema complementare, iscrizione al sistema pubblico e titolarità di reddito da lavoro, (si) consente ora l'accesso al sistema di previdenza complementare anche a quanti, non essendo titolari di redditi da lavoro o di redditi di impresa, al "mondo del lavoro" invece non appartengono»: ZAMPINI, *Destinatari e sistema delle fonti*, in BESSONE e CARINCI (a cura di), *La previdenza complementare*, in Diritto del lavoro – Commentario diretto da Carinci, Torino, 2004, p. 218. Va anche detto però che «l'estensione è per un verso più ampia, in quanto riguarda tutti i soggetti non lavoratori, e per l'altro più limitata, perché questi, al pari di tutte le persone non rientranti tra le categorie di destinatari di cui all'art. 2, in quanto non percettrici di reddito da lavoro, possono sì accedere alle forme pensionistiche complementari, ma soltanto a quelle individuali disciplinate dall'art. 13 e, in forza del rinvio contenuto nel comma 1 del medesimo art. 13, ai fondi pensione aperti»: BONARDI, *Tassonomie, concetti e principi*

"forme pensionistiche complementari" - c.d. soggetti promotori - attraverso l'indicazione della relativa "fonte istitutiva"»[17]. Le fonti istitutive sono molteplici e si ritrovano all'art. 3, comma 1, del d. lgs. 252/05. Esse «stabiliscono le modalità di partecipazione, garantendo la libertà di adesione individuale»[18], principio ribadito anche all'art. 1, comma 2, del d. lgs. 252/05[19], che, rispetto al passato, assume maggiore significato in quanto «viene ora declinato anche nella libertà di scelta e di cambiamento della forma pensionistica cui aderire, mutamento di prospettiva che è frutto della scelta dell'equiparazione delle diverse forme pensionistiche»[20]. Tra le fonti istitutive, il contratto collettivo nell'ambito del lavoro dipendente gode di una posizione di preminenza rispetto alle altre; «restano infatti residuali le forme pensionistiche complementari istituibili (…) in forza di iniziative dei lavoratori subordinati ed autonomi (mediante accordi plurilaterali tra i medesimi) ovvero dei datori di lavoro (mediante regolamento aziendale)»[21]. Il *favor legis* per il contratto collettivo si giustifica con il fatto che permette di «elaborare scelte negoziali di fondo, tenendo conto che l'incidenza del prelievo contributivo da destinare alla

---

della previdenza complementare, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare*, cit., p. 578.

[17] SALERNO, *Fondi pensione negoziali: costituzione, gestione e vigilanza*, Milano, 2002, p. 52.

[18] Art 3, comma 3, d. lgs. 252/05.

[19] Art. 1, comma 2, d. lgs. 252/05: «l'adesione alle forme pensionistiche complementari disciplinate dal presente decreto è libera e volontaria».

[20] BONARDI, *op. cit.*, p. 572-573.

[21] BOLLANI, *Fonti istitutive e autonomia collettiva nella riforma della previdenza complementare*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare*, cit., p. 597-598. Così anche BESSONE, *La previdenza complementare*, Torino, 2000, p. 111, e SALERNO, *op. cit.*, p. 54.

previdenza complementare finisce inevitabilmente per riverberarsi sulla determinazione complessiva del costo del lavoro»[22] sostenuto dall'imprenditore e sul salario del lavoratore; a ciò va aggiunto anche che, essendo i contratti elaborati di comune accordo fra le parti sociali, queste ultime sono più disposte ad accettare i doveri derivanti da essi, a differenza dell'ipotesi in cui tale contratto sia redatto unilateralmente[23]. «L'accettazione di tali obblighi si protrae nel tempo grazie alla flessibilità propria della contrattazione collettiva che rende possibile l'adozione di norme adattabili al mutamento delle esigenze dei contraenti»[24]. Dall'art. 3, comma 1, lett. *a)*, d. lgs. 252/05 si ricava che la contrattazione collettiva si può articolare su due livelli: uno nazionale, per cui si parla di contratto collettivo nazionale del lavoro (CCNL), e uno aziendale o eventualmente territoriale[25]. «In tali contratti o accordi le parti sociali, vale a dire i rappresentanti dei lavoratori e delle imprese (soggetti promotori o *sponsor* o parti istitutive) convengono nella istituzione del fondo pensione e stabiliscono le modalità di partecipazione dei loro rappresentati»[26]. In proposito va fatta una

---

[22] BOLLANI, *op. cit.*, p. 598.

[23] Così SALERNO, *op. cit.*, p. 55 e GABOARDI, SETTIMI, *op. cit.*, p. 33.

[24] SALERNO, *op. cit.*, p. 55.

[25] Ciò è espressamente previsto dal Protocollo sulla politica dei redditi e dell'occupazione, sugli assetti contrattuali, sulle politiche del lavoro e sul sostegno al sistema produttivo, 3 luglio 1993; mentre il CCNL si occupa degli aspetti normativi e retributivi del settore in generale, nel protocollo si specifica che «la contrattazione aziendale riguarda materie e istituti diversi e non ripetitivi rispetto a quelli retributivi propri del CCNL. Le erogazioni del livello di contrattazione aziendale sono strettamente correlate ai risultati conseguiti nella realizzazione di programmi, concordati tra le parti, aventi come obiettivo incrementi di produttività, di qualità ed altri elementi di competitività (…) nonché ai risultati legati all'andamento economico dell'impresa».

[26] CESARI, *op. cit.*, p. 60.

precisazione circa il fatto che, a differenza del fondo chiuso, «il fondo aperto non necessita, per sorgere, di una fonte istitutiva promossa da soggetti che rappresentino in modo esponenziale gli iscritti al fondo»[27]. Non vi è quindi la necessità di fare ricorso a contratti o accordi collettivi, in quanto è sufficiente che vi sia l'iniziativa del soggetto promotore: «la fonte istitutiva è del tutto neutra rispetto ai rapporti laburistici e si fonda sul potere aggregante che un gestore può ottenere proponendo un programma previdenziale e la relativa gestione»[28].

2.2. Costituzione.

«La costituzione di un fondo pensione contrattuale prevede tre fasi: preliminare, di impegno e operativa»[29]. Durante la fase preliminare emerge la volontà di istituire il fondo pensione: elementi fondamentali sono i soggetti che intendono parteciparvi e le risorse finanziarie da destinare ad esso[30]. Tale fase riguarda quindi i destinatari e le fonti istitutive, di cui già si è detto. Nella fase di impegno si raggiunge l'accordo vero e proprio, con il quale si definisce il tipo di fondo a cui si vuole dare vita, si sceglie la forma giuridica e si prendono le

---

[27] CANDIAN, *Linee ricostruttive in materia di fondi pensione*, in IUDICA (a cura di), *I fondi di previdenza e di assistenza complementare,* Padova, 1998, p. 121.

[28] CANDIAN, *op. cit.*, p. 122.

[29] BALDARI, *I fondi pensione: profili civilistici e tributari: analisi ragionata della previdenza complementare alla luce delle novità introdotte dalla manovra finanziaria '98, dal D. lgs. 314/97, dai decreti attuativi e dai più recenti orientamenti emanati dalla Commissione di vigilanza*, Milano, 1998, p. 44.

[30] BAZZANO, *I fondi pensione*, Milano, 1995, p. 58, parla di «fase di "interessamento": la presenza di un cospicuo numero di lavoratori unitamente alla disponibilità finanziaria costituiscono i due elementi indispensabili per istituire un fondo pensione».

decisioni in merito al metodo contributivo, alle prestazioni e in generale a tutti gli aspetti tecnici. L'art. 4, comma 1, d. lgs. 252/05 prevede che i fondi pensione «possono costituirsi soltanto nella forma dell'associazione non riconosciuta (ex art 36 c.c.), ovvero nella forma del soggetto con personalità giuridica»[31], quindi come fondazioni o associazioni riconosciute, anche se il fondo pensione si qualifica come «una figura organizzativa del tutto originale, atipica sia rispetto all'associazione che alla fondazione»[32]. La Commissione di vigilanza sui fondi pensione (d'ora in poi: Covip) provvede alla tenuta del registro delle persone giuridiche relativo a tali soggetti, curandone gli adempimenti[33]. Circa le associazioni riconosciute, il riconoscimento avviene per opera della Covip, in deroga a quanto stabilito dal d. pr. 10 febbraio 2000, n. 361[34], conseguentemente al rilascio, da parte della stessa, dell'autorizzazione all'esercizio dell'attività. Tale modello risulta il più adottato e la ragione va ricercata «nelle caratteristiche proprie dell'associazione, in cui l'elemento prevalente è quello personale della

[31] CINELLI, *Diritto della previdenza sociale*, Torino, 2012, p. 654.

[32] VOLPE PUTZOLU, *Le problematiche giuridiche contrattuali*, in MANGHETTI (a cura di), *I fondi pensione: problemi e prospettive*, Milano, 1997, p. 32. I fondi pensione si distinguono dalle fondazioni perché il fondo è alimentato dai contributi di coloro che sono anche i beneficiari delle prestazioni: i beneficiari del fondo si differenziano quindi dai beneficiari della fondazione perché questi ultimi sono estranei all'organizzazione della stessa. Il fondo pensione si distingue invece dal modello dell'associazione perché i soci non possono variare lo scopo per cui è stato creato: l'assemblea viene quindi "svuotata" dei suoi poteri, in quanto non può modificare il fine e nemmeno distrarre il patrimonio dalla sua realizzazione.

[33] Art. 4, comma 1, lett. *b)*, d. lgs. 252/05.

[34] Il d. pr. 361/00 contiene le «norme per la semplificazione dei procedimenti di riconoscimento di persone giuridiche private e di approvazione delle modifiche dell'atto costitutivo e dello statuto». In deroga a tale decreto, l'art. 4, comma 1, d. lgs. 252/05 stabilisce che «il riconoscimento della personalità giuridica consegue al provvedimento di autorizzazione all'esercizio dell'attività adottato dalla Covip».

collettività di individui che si riunisce per il perseguimento di un fine»[35] e quindi risulta coerente con la struttura del fondo pensione che viene creato con l'obiettivo di incrementare la copertura previdenziale dei soggetti che vi aderiscono. Il modello fondazionale non risulta molto diffuso nella pratica[36], in quanto favorisce «l'elemento patrimoniale su quello personale, e difetta d'un organo assembleare: verrebbe quindi meno un importante momento di rappresentanza democratica»[37]. L'autorità di vigilanza di settore ha poi mostrato perplessità in merito all'associazione non riconosciuta, «che, da un lato, comporta responsabilità patrimoniale illimitata e solidale per i soggetti che agiscono in nome e per conto del fondo pensione, e, dall'altro, rischia di ingenerare incertezze nelle discipline da applicarsi»[38]. Alcuni fondi possono essere poi istituiti internamente all'ente o alla società, nella forma del patrimonio di destinazione[39]; in questo caso si applica l'art. 2117 c.c.[40], cioè si garantisce che

[35] COVIP, Relazione per l'anno 1999, in *www.covip.it*.

[36] «Si tratta di una alternativa di modello che ormai sembra interessare esclusivamente gli studiosi di teoria generale»: BESSONE, *Fondi pensione "chiusi". Le regole di organizzazione e le attività degli amministratori*, in *Arg. dir. lav.*, 2001, p. 746.

[37] ZAMPINI, *La previdenza complementare. Fondamento costituzionale e modelli organizzativi*, Padova, 2004, p. 160. Infatti è maggiormente auspicabile il ricorso al modello fondazionale «nei casi in cui il soggetto collettivo istituzionale che abbia promosso o stipulato la fonte istitutiva della forma pensionistica complementare desideri riservarsi più poteri, o comunque intenda privilegiare l'istanza di governabilità dell'ente rispetto a quella di democrazia, che pure costituisce uno dei principi caratterizzanti la legge sui fondi pensione»: TURSI, *op. cit.*, p. 387.

[38] ZAMPINI, *op. cit.*, p. 160. Tali dubbi circa le associazioni non riconosciute si sono riscontrati in COVIP, *Orientamenti regolamentari*, 18 giugno 1997, in *www.covip.it*.

[39] Si tratta di un patrimonio destinato alla realizzazione di un preciso scopo, esterno rispetto all'attività svolta dall'ente o dalla società.

il patrimonio del fondo rimanga autonomo rispetto a quello della società e non venga distolto dalla finalità per la quale è stato costituito. «Tale disciplina mira ad evitare che un eventuale dissesto dell'impresa datrice di lavoro possa riflettersi sul patrimonio del fondo pensione»[41]. Va anche precisato che questa possibilità è riconosciuta solo ai fondi aperti, sia ad adesione collettiva che individuale, e ai fondi costituiti da enti di diritto privato ai sensi del d. lgs. 509/94[42] e del d. lgs. 103/96[43]. Sulla base degli accordi vengono redatti lo statuto, l'atto costitutivo e, per i fondi aperti, il regolamento del fondo. La legge stabilisce che è compito del Ministro del lavoro e delle politiche sociali definire

---

[40] Art. 2117 c.c.: «i fondi speciali per la previdenza e l'assistenza che l'imprenditore abbia costituiti, anche senza contribuzione dei prestatori di lavoro, non possono essere distratti dal fine al quale sono destinati e non possono formare oggetto di esecuzione da parte dei creditori dell'imprenditore o del prestatore di lavoro».

[41] CINELLI, *Il rapporto previdenziale*, in Manuali Modulari di Diritto del Lavoro, CARUSO, CINELLI, FERRARO (a cura di), Torino, 2007, p. 160.

[42] D. lgs. 30 giugno 1994, n. 509. Attuazione della delega conferita dall'Art.1, comma 32, della legge 24 dicembre 1993, n. 537, in materia di trasformazione in persone giuridiche private di enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza. Ai sensi dell'elenco riportato in allegato a tale decreto si dispone la trasformazione dei seguenti soggetti: Cassa nazionale di previdenza e assistenza avvocati e procuratori legali, Cassa di previdenza dottori commercialisti, Cassa nazionale di previdenza e assistenza geometri, Cassa nazionale previdenza e assistenza ingegneri e architetti liberi professionisti, Cassa nazionale del notariato, Cassa nazionale previdenza e assistenza ragionieri e periti commerciali, Ente nazionale di assistenza per gli agenti e i rappresentanti di commercio (ENASARCO), Ente nazionale di previdenza e assistenza consulenti del lavoro (ENPACL), Ente nazionale di previdenza e assistenza medici (ENPAM), Ente nazionale di previdenza e assistenza farmacisti (ENPAF), Ente nazionale di previdenza e assistenza veterinari (ENPAV), Ente nazionale di previdenza e assistenza per gli impiegati dell'agricoltura (ENPAIA), Fondo di previdenza per gli impiegati delle imprese di spedizione e agenzie marittime, Istituto nazionale di previdenza dirigenti aziende industriali (INPDAI), Istituto nazionale di previdenza dei giornalisti italiani (INPGI), e Opera nazionale assistenza orfani sanitari italiani (ONAOSI).

[43] D. lgs. 10 febbraio 1996, n. 103. Attuazione della delega conferita dall'art. 2, comma 25, della legge 8 agosto 1995, n. 335, in materia di tutela previdenziale obbligatoria dei soggetti che svolgono attività autonoma di libera professione.

gli elementi da inserire nello statuto e nell'atto di destinazione del patrimonio[44]; «in materia dispone comunque il regolamento adottato con decreto del Ministro del lavoro e della previdenza sociale 14 gennaio 1997, n. 211, conformemente al quale, (…), la Covip ha provveduto adottando uno specifico schema di statuto per i fondi pensione negoziali»[45]. Nel redigere lo statuto, particolare attenzione va posta alla definizione dei poteri degli organi del fondo pensione e alla massima trasparenza nei rapporti con gli aderenti[46]. Tale obiettivo viene assicurato mediante le comunicazioni periodiche che devono essere inviate agli iscritti. Sempre al Ministro del lavoro e delle politiche sociali spetta la descrizione dei requisiti di onorabilità e professionalità richiesti per fare parte degli organi collegiali del fondo, per i quali il riferimento legislativo è il d.m. 15 maggio 2007, n. 79, e la definizione del contenuto del cosiddetto "protocollo di autonomia gestionale"[47]. Successivamente vengono nominati gli organi del fondo e nell'ultima fase, quella operativa, si richiede l'autorizzazione all'esercizio dell'attività, che viene rilasciata da parte della Covip. Per i fondi aperti l'autorizzazione viene sempre rilasciata dalla Covip, ma vengono anche «sentite

[44] Art. 4, comma 3, d. lgs. 252/05.

[45] RIGHINI, voce *Fondi pensione e forme pensionistiche complementari*, in *Enciclopedia del diritto: Annali*, Vol. II, Tomo 2, Milano, 2008, p. 522. Si fa riferimento allo Schema di statuto deliberato dalla COVIP il 31 ottobre 2006.

[46] «La Commissione di vigilanza (…) impone che il rispetto di tale requisito non sia circoscritto alla fase genetica del fondo, ma si elevi a criterio regolatore dell'attività dal medesimo esercitata nel corso dell'intera sua esistenza»: SALERNO, *op. cit.*, p. 75.

[47] Ai sensi dell'art. 12, comma 3, d. m. 211/97, si prevede che, nel protocollo, «il datore di lavoro dichiara che si asterrà da qualsiasi comportamento che possa essere di ostacolo ad una gestione indipendente, sana e prudente del fondo pensione o che possa indurre il fondo medesimo ad una condotta non coerente con i principi di cui al decreto legislativo n. 124 del 1993».

le rispettive autorità di vigilanza sui soggetti promotori»[48]. Il mancato rilascio dell'autorizzazione può dipendere dal fatto che l'istanza di autorizzazione presentata risulta insufficiente o carente sotto alcuni profili: a questo proposito la Covip può richiedere l'apporto di elementi integrativi, come stabilito dalla Delibera Covip 15 luglio 2010[49]. Entro novanta giorni dal ricevimento dell'istanza, la Commissione rilascia l'autorizzazione e si procede all'iscrizione del fondo pensione nel relativo Albo, di cui all'art. 19, comma 1, d. lgs. 252/05. L'esercizio in difetto di autorizzazione ha rilevanza penale, in quanto configura un'attività abusiva, punita ai sensi dell'art. 19-*bis*, d. lgs. 252/05. Altre situazioni invece possono determinare la decadenza dall'autorizzazione: l'art. 4, comma 6, d. lgs. 252/05, menziona il mancato esercizio dell'attività da parte di un soggetto che è stato autorizzato, e il non raggiungimento della base associativa minima, lasciando poi alla Covip il compito di disciplinare puntualmente queste situazioni[50].

[48] Art. 12, comma 3, d. lgs. 252/05.

[49] Il riferimento è l'art. 4, comma 2, Delibera COVIP 15 luglio 2010 per i fondi pensione negoziali, e l'art. 13, comma 2, Delibera COVIP 15 luglio 2010 per i fondi pensione aperti.

[50] «Costituiscono ipotesi di decadenza dall'autorizzazione all'esercizio: *a*) il mancato inizio dell'attività entro 12 mesi dall'iscrizione nell'Albo; *b*) il mancato raggiungimento della prevista base associativa minima entro 18 mesi dall'iscrizione nell'Albo»: art. 5, comma 1, Delibera COVIP 15 luglio 2010. Per i fondi aperti vale solo la prima ipotesi di decadenza ex art. 14, comma 1, Delibera COVIP 15 luglio 2010.

2. 3. Organi del fondo.

Per la funzione di interesse pubblico che svolgono e per la loro finalità previdenziale, i fondi pensione necessitano di un sistema organizzativo tale da assicurare adeguate forme di tutela. L'art. 5 d. lgs. 252/05 parla di "organi di amministrazione, controllo e responsabilità" e delinea, quindi, una struttura organizzativa formata da più soggetti, con caratteristiche e compiti ben definiti. Innanzitutto va specificato che la composizione degli organi deve rispettare i principi della pariteticità e della rappresentanza: infatti si prevede che «la composizione degli organi di amministrazione e controllo delle forme pensionistiche complementari (…) deve rispettare il criterio della partecipazione paritetica di rappresentanti dei lavoratori e dei datori di lavoro. Per quelle caratterizzate da contribuzione unilaterale a carico dei lavoratori[51], la composizione degli organi collegiali risponde al criterio rappresentativo di partecipazione delle categorie e raggruppamenti interessati»[52]. Quanto al principio della pariteticità va anche precisato che esso si applica sia nella composizione collegiale degli organi[53], sia rispetto alla carica di presidente degli

[51] Si fa riferimento ai lavoratori autonomi e ai liberi professionisti.

[52] Art. 5, comma 1, d. lgs. 252/05. Va precisato che le forme pensionistiche relative agli art. 12 e 13 d. lgs. 252/05, che fanno rispettivamente riferimento ai "fondi pensione aperti" e alle "forme pensionistiche individuali", non sono obbligate a rispettare tali criteri, in quanto per esse gli organi di amministrazione e controllo corrispondono a quelli del soggetto istitutore, fermo restando che l'art. 5, comma 4, d. lgs. 252/05 prevede «la possibilità per le forme pensionistiche complementari di cui all'articolo 12 di dotarsi di organismi di sorveglianza anche ai sensi di cui al comma 1».

[53] «La *ratio* a cui il legislatore si è voluto ispirare (è) la *ratio* di una rappresentanza bilanciata di diverse componenti: un pluralismo necessario che dovrà essere riflesso nella composizione dell'organo e

stessi, dove «la pariteticità ha trovato pratica applicazione attraverso la definizione di un principio di rappresentanza incrociata tra le diverse componenti (presidenza del consiglio di amministrazione e presidenza del collegio sindacale) e di rotazione delle cariche nel succedersi dei mandati»[54]. La nomina dei primi organi viene effettuata nell'atto costitutivo, mentre successivamente si ricorre al metodo elettivo[55]. Le modalità con cui avviene tale elezione sono specificate negli statuti dei fondi, rispettando il principio della rappresentanza, il quale evita che vi siano conflitti di interesse in caso di delibere che comportino un trattamento differenziato per le diverse tipologie di soggetti coinvolti. «E' necessario però prestare attenzione non solo al carattere democratico della rappresentanza, ma anche alla sua competenza (…). Il decreto ne risulta consapevole laddove, come già accennato, condiziona l'autorizzazione ministeriale a particolari requisiti dei componenti degli organi collegiali»[56]. A fissare i requisiti che deve possedere chi aspira a ricoprire un ruolo negli organi dei fondi pensione, è il d. m. 15 maggio 2007, n. 79, che individua i requisiti di professionalità nelle «persone che abbiano maturato un'esperienza complessiva di almeno un triennio attraverso l'esercizio di: *a*) attività di amministrazione, di controllo o di carattere direttivo presso enti o imprese del settore bancario,

---

che porta come sua inevitabile conseguenza una struttura collegiale e non democratica»: ROPPO, *La costituzione dei fondi pensione*, AA. VV., *I fondi di previdenza e assistenza complementare,* a cura di G. Iudica, Padova, 1998, p. 69.

[54] BRUNI, *La governance delle forme pensionistiche complementari*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare*, cit., p. 624.

[55] Art. 5, comma 1, d. lgs. 252/05.

[56] AMENDOLITO, *La nuova previdenza complementare*, Noventa padovana, 1999, p. 33.

finanziario o assicurativo; *b*) attività di amministrazione, di controllo, o di carattere direttivo presso forme pensionistiche complementari; *c*) attività professionali in materie attinenti al settore previdenziale, bancario, finanziario o assicurativo; *d*) attività d'insegnamento universitario in materie giuridiche o economiche; *e*) funzioni dirigenziali presso enti pubblici o pubbliche amministrazioni aventi attinenza con il settore previdenziale, bancario, finanziario o assicurativo (…); *f*) funzioni di amministrazione, di indirizzo, di controllo o di carattere direttivo presso enti previdenziali o altri organismi con finalità previdenziali; *g*) attività di amministrazione, di controllo o di carattere direttivo presso imprese diverse da quelle indicate nella lettera *a*), (…), purché le persone in possesso delle predette esperienze professionali abbiano frequentato corsi di formazione di cui all'articolo 3[57] in un periodo non antecedente a tre anni dalla nomina»[58]. Quanto ai requisiti di onorabilità, si prevede che tali cariche «non possono essere ricoperte da coloro che: *a*) si trovano in una delle condizioni di ineleggibilità o decadenza previste dall'articolo 2382 del codice civile[59] e, per quanto concerne gli organi di controllo, si trovano in una delle condizioni di

[57] Art. 3, comma 1, d. m. 79/07.

[58] Art. 2, comma 1, d. m. 79/07. In proposito va detto che «il decreto del Ministro del lavoro si sofferma sul "se" e "per quanto tempo" un'attività, considerata "rilevante" ai fini dell'assunzione dei menzionati incarichi, è stata esercitata, mentre non dà alcuna importanza al "come" la medesima attività è stata svolta, ovvero alla capacità, diligenza e correttezza dimostrata ed ai risultati conseguiti»: SALERNO, *op. cit.*, p. 92.

[59] Art. 2382 c.c.: «non può essere nominato amministratore, e se nominato decade dal suo ufficio, l'interdetto, l'inabilitato, il fallito, o chi è stato condannato ad una pena che importa l'interdizione, anche temporanea, dai pubblici uffici o l'incapacità ad esercitare uffici direttivi».

ineleggibilità o decadenza previste dall'articolo 2399 del codice civile[60]; *b*) sono stati sottoposti a misure di prevenzione disposte dall'autorità giudiziaria ai sensi della legge 27 dicembre 1956, n. 1423[61], o della legge 31 maggio 1965, n. 575[62], e successive modificazioni ed integrazioni, salvi gli effetti della riabilitazione; *c*) sono stati condannati con sentenza di primo grado o irrevocabile, salvi gli effetti della riabilitazione: 1) a pena detentiva per uno dei reati previsti dalle norme che disciplinano l'attività di previdenza complementare, bancaria, finanziaria, mobiliare e assicurativa, dalle norme in materia di mercati e strumenti finanziari e di strumenti di pagamento, ovvero per i reati di riciclaggio e di usura; 2) a pena detentiva per uno dei reati previsti nel titolo XI del libro V del codice civile[63] e nel regio decreto del 16 marzo 1942, n. 267[64]; 3) alla reclusione per un tempo non inferiore a un anno per un delitto contro la pubblica amministrazione, la fede pubblica, il patrimonio, l'ordine pubblico, l'economia pubblica ovvero per un delitto in materia tributaria o previdenziale; 4) alla reclusione per un tempo non

[60] Art. 2399 c.c.: «non possono essere eletti alla carica di sindaco e, se eletti, decadono dall'ufficio: *a*) coloro che si trovano nelle condizioni previste dall'articolo 2382; *b*) il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori della società, gli amministratori, il coniuge, i parenti e gli affini entro il quarto grado degli amministratori delle società da questa controllate, delle società che la controllano e di quelle sottoposte a comune controllo; *c*) coloro che sono legati alla società o alle società da questa controllate o alle società che la controllano o a quelle sottoposte a comune controllo da un rapporto di lavoro o da un rapporto continuativo di consulenza o di prestazione d'opera retribuita, ovvero da altri rapporti di natura patrimoniale che ne compromettano l'indipendenza».

[61] Legge recante "Misure di prevenzione nei confronti delle persone pericolose per la sicurezza e per la pubblica moralità".

[62] Legge recante "Disposizioni contro la mafia".

[63] Disposizioni penali in materia di società e consorzi.

[64] Disciplina del fallimento, del concordato preventivo, dell'amministrazione controllata e della liquidazione coatta amministrativa.

inferiore a due anni per un qualunque delitto non colposo»[65]. Una volta esplicitati i principi e i requisiti da rispettare nella loro composizione, occorre specificare le tipologie di organi di cui si devono dotare i fondi pensione. In quelli negoziali si riscontra la presenza dell'assemblea, del consiglio di amministrazione e del collegio dei sindaci[66]. L'assemblea è composta da rappresentanti dei lavoratori e, se è previsto, anche dei datori di lavoro. Tra le sue competenze si ritrovano «l'approvazione dello statuto, delle sue modifiche e del regolamento elettorale per l'elezione dei consiglieri e dei sindaci»[67], nonché l'approvazione annuale del bilancio. Il consiglio di amministrazione ha come funzioni principali «la convocazione dell'assemblea, la predisposizione dello schema di bilancio preventivo e del bilancio annuale da sottoporre all'approvazione dell'assemblea, la stipulazione delle convenzioni di gestione (…), l'adozione di apposite misure di trasparenza e informazione nel rapporto con gli iscritti e la vigilanza sulle regole in materia di conflitto di interessi e sull'andamento del fondo»[68]. Vi è inoltre la possibilità di affidare la gestione amministrativa del fondo a società

---

[65] Art. 5, comma 1, d. m. 79/07. «Il possesso dei requisiti di onorabilità e l'assenza di cause di ineleggibilità, devono essere considerati quali presupposti necessari per la partecipazione all'organo di amministrazione e pertanto in caso di perdita dei predetti requisiti o del sopravvenire delle predette cause di ineleggibilità, lo statuto deve prevedere l'immediata sanzione della decadenza dall'incarico»: BALDARI, *op. cit.,* p. 55.

[66] In proposito si veda la Delibera COVIP 4 dicembre 2003, intitolata "Linee guida in materia di organizzazione interna dei fondi pensione negoziali".

[67] CESARI, *op. cit.*, p. 62.

[68] MANELLI, *I fondi pensione: aspetti operativi ed effetti sulla struttura finanziaria d'azienda*, Torino, 2000, p. 53.

esterne specializzate[69]. L'organo di controllo assume la fisionomia del collegio sindacale, ed infatti ad esso sono attribuite le funzioni che quest'ultimo svolge all'interno delle società per azioni. Infatti all'organo di controllo «spetta il compito di controllare l'amministrazione del fondo, di vigilare sull'osservanza della legge e dello statuto, sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza dell'assetto organizzativo, amministrativo e contabile adottato dal fondo e sul suo concreto funzionamento. Ad esso compete inoltre la funzione di controllo contabile, a meno che questa non sia stata attribuita ad un revisore contabile esterno»[70]. L'art. 2, comma 3, d. m. 79/07 prevede che «qualora il controllo contabile sia esercitato dall'organo di controllo, esso deve essere integralmente composto da persone iscritte nel registro dei revisori contabili istituito presso il Ministero della giustizia, fermo restando che almeno un componente effettivo ed uno supplente devono aver esercitato l'attività di controllo legale dei conti per un periodo non inferiore a tre anni»[71].

---

[69] «Si tratta, in genere, di attività individuabili nella gestione dei dati anagrafici di iscritti e imprese, nell'acquisizione delle informazioni relative al versamento dei contributi e riconciliazione con i corrispondenti flussi finanziari, nella gestione delle posizioni pensionistiche individuali, nella valorizzazione dell'attivo netto, nel calcolo del valore delle quote, nella predisposizione delle segnalazioni e dei flussi informativi stabiliti da disposizioni normative o contrattuali, nella tenuta delle scritture contabili. (…) Risulta evidente la doverosità, per gli esponenti del fondo di garantire un elevato grado di efficacia al sistema dei controlli esercitati sulla qualità dei servizi amministrativi esternalizzati»: Circolare COVIP 22 novembre 2001.

[70] RIGHINI, *op. cit.*, p. 522, che riprende il contenuto dell'art. 2403 c.c.. L'opportunità per i fondi pensione di affidare la revisione contabile ad un soggetto esterno è espressamente prevista nella Comunicazione COVIP 30 settembre 2004, che definisce i poteri dell'organo di controllo dei fondi pensione in seguito alla riforma del diritto societario di cui al d. lg. 17 gennaio 2003, n. 6 e al d. lg. 6 febbraio 2004, n. 37.

[71] Art. 2, comma 3, d. m. 79/07.

Nei fondi aperti il consiglio di amministrazione non viene creato *ad hoc* ma ci si avvale di quello del soggetto istitutore: deve essere invece creato un organismo di sorveglianza, il quale è composto da almeno due membri in possesso dei requisiti di onorabilità e professionalità di cui già si è detto e per i quali non sussistano cause di incompatibilità o di ineleggibilità, previste dall'art. 5, comma 3, d. lgs. 252/05. Inizialmente i componenti dell'organismo vengono eletti direttamente dai soggetti istitutori e rimangono in carica per due anni: in seguito vengono scelti fra gli iscritti all'Albo degli amministratori indipendenti tenuto dalla Commissione Nazionale per le Società e la Borsa[72]. «Nel caso di adesione collettiva che comporti l'iscrizione di almeno 500 lavoratori appartenenti ad una singola azienda o a un medesimo gruppo, l'organismo di sorveglianza è integrato da un rappresentante, designato dalla medesima azienda o gruppo e da un rappresentante dei lavoratori»[73]. Al consiglio di amministrazione spetta un ulteriore compito che consiste nell'eleggere il "responsabile del fondo", il quale «verifica che la gestione della stessa sia svolta nell'esclusivo interesse degli aderenti, nonché nel rispetto della normativa vigente e delle previsioni stabilite nei regolamenti e nei contratti; sulla base delle direttive emanate da Covip provvede all'invio di dati e notizie sull'attività complessiva del fondo richieste

[72] Art. 5, comma 5, d. lgs. 252/05.

[73] Art. 5, comma 5, d. lgs. 252/05. «La partecipazione "collettiva" a un fondo aperto non attribuisce alla collettività degli iscritti alcuna rappresentanza negli organi di amministrazione del fondo né alcun diretto potere decisionale; solo qualora vi sia l'adesione di un gruppo di almeno 500 lavoratori appartenenti alla stessa azienda o a un medesimo gruppo, l'organismo di sorveglianza è integrato da un rappresentante dell'azienda o del gruppo e da un rappresentante dei lavoratori»: PALLINI, *op. cit.*, p. 777.

dalla stessa Covip. Le medesime informazioni vengono inviate contemporaneamente anche all'organismo di sorveglianza»[74]. Il responsabile deve essere una persona fisica, poiché la «necessità di configurare in modo puntuale il profilo di responsabilità connesso alla funzione determina l'obbligo di affidamento ad un soggetto individuale. (…) Ciò non impedisce, nelle realtà più complesse, che il responsabile si possa avvalere di una struttura operativa che risponda direttamente allo stesso»[75].

Quanto alle responsabilità che si riconoscono in capo all'organo di amministrazione e a quello di controllo, si applicano gli articoli del codice civile relativi alle società di capitali. Si richiede quindi sia agli amministratori sia ai sindaci di operare con la "diligenza richiesta dalla natura dell'incarico"[76] e si applica l'art. 2393 c.c. sull'azione sociale di responsabilità promossa contro gli amministratori[77]. Circa la responsabilità nei confronti dei creditori, «a differenza

---

[74] Art. 5, comma 3, d. lgs. 252/05. La definizione in modo così puntuale delle sue funzioni va a colmare una lacuna del d. lgs. 124/93, che introduceva già la figura del "responsabile", ma non ne delineava poi le competenze. La si riteneva, infatti, una «figura di incerta qualificazione non essendo comunque precisati né i contenuti né l'ambito operativo delle sue attribuzioni e competenze»: BESSONE, *Fondi pensione e mercato finanziario. Le attività di investimento, le garanzie di tutela del risparmio con finalità previdenziale*, in BESSONE e CARINCI (a cura di), *La previdenza complementare*, cit., p. 404.

[75] BRUNI, *op. cit.*, p. 627.

[76] Vengono infatti richiamati all'art. 5, comma 8, d. lgs. 252/05, l'art. 2392 c.c. per gli amministratori e l'art. 2407 c.c. per i sindaci.

[77] Il richiamo dell'art. 2396 c.c. fa sì che le disposizioni che riguardano la responsabilità degli amministratori si applichino anche ai direttori generali nominati dall'assemblea. «Gli amministratori devono adempiere ai doveri a essi imposti dalla legge e dall'atto costitutivo con la diligenza del mandatario e sono solidalmente responsabili verso la società dei danni derivanti dall'inosservanza di tali doveri o da una mancata vigilanza sul generale andamento della gestione. I componenti degli organi di controllo, a loro volta, devono adempiere ai loro doveri con la diligenza del mandatario e sono

della responsabilità nei confronti del fondo che ha origine contrattuale e trova il suo fondamento in un'inosservanza degli amministratori dei doveri ad essi spettanti in base al rapporto instaurato con l'ente, siamo qui di fronte a una responsabilità di natura extracontrattuale»[78]. In proposito gli amministratori sono responsabili «per l'inosservanza degli obblighi inerenti alla conservazione dell'integrità del patrimonio sociale»[79]. Va precisato che il patrimonio del fondo destinato alle finalità previdenziali non è aggredibile dai creditori, giacché su di esso opera un vincolo di destinazione: i creditori potranno rivalersi solo sulla porzione di risorse che sono destinate alle spese operative del fondo. Oltre all'azione di responsabilità promossa dagli aderenti, è prevista la possibilità di esercitare tale azione anche da parte di un singolo individuo o di un terzo[80]. Anche se non sono espressamente richiamati nel d. lgs. 252/05, occorre tenere presente anche il contenuto dell'art. 2391, comma 1, c.c.[81] e dell'art. 2629-*bis*

responsabili della verità delle loro attestazioni nonché, solidalmente con gli amministratori, per i fatti e le omissioni di questi, quando il danno non si sarebbe prodotto se essi avessero vigilato in conformità agli obblighi della loro carica»: IMPERATORI, *op. cit.*, p. 89-90.

[78] BRUNI, *op. cit.*, p. 634-635.

[79] Art. 2394 c.c. L'azione può essere promossa dai creditori o dal curatore, in caso che siano in atto procedure concorsuali ai sensi dell'art. 2394-*bis*.

[80] Viene infatti richiamato l'art. 2395 c.c.

[81] Art. 2391, comma 1, c.c.: «l'amministratore deve dare notizia agli altri amministratori e al collegio sindacale di ogni interesse che, per conto proprio o di terzi, abbia in una determinata operazione della società, precisandone la natura, i termini, l'origine e la portata; se si tratta di amministratore delegato, deve altresì astenersi dal compiere l'operazione, investendo della stessa l'organo collegiale, se si tratta di amministratore unico, deve darne notizia anche alla prima assemblea utile».

c.c.[82], introdotto dall'art. 31, comma 1, l. 28 dicembre 2005, n. 262[83].

2.4. Forme di finanziamento e destinazione del Tfr.

Per raggiungere l'obiettivo che i fondi pensione si propongono di realizzare, cioè permettere ai soggetti aderenti di disporre di un trattamento pensionistico integrativo di quello pubblico nel momento in cui raggiungeranno l'età di quiescenza, occorre che tali soggetti effettuino al fondo dei versamenti; la somma di questi, incrementati del rendimento ottenuto dalla gestione finanziaria degli stessi, formerà poi il montante contributivo che verrà convertito nella rendita pensionistica. L'art. 8, comma 2, d. lgs. 252/05 dispone che per i lavoratori dipendenti che aderiscono collettivamente a fondi aperti o a fondi chiusi «le modalità e la misura minima della contribuzione a carico del datore di lavoro e del lavoratore stesso possono essere fissati dai contratti e dagli accordi collettivi, anche aziendali»[84]. Quindi «mentre nell'adesione individuale la contribuzione è decisa discrezionalmente dall'aderente, per i fondi negoziali le quote di contribuzione minima che vanno ad alimentare la posizione pensionistica del

[82] Art. 2629-*bis*, c.c.: «l'amministratore o il componente del consiglio di gestione di una società con titoli quotati in mercati regolamentati italiani o di altro Stato dell'Unione europea o diffusi tra il pubblico in misura rilevante ai sensi dell'articolo 116 del testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, e successive modificazioni, ovvero di un soggetto sottoposto a vigilanza ai sensi del testo unico di cui al decreto legislativo 1o settembre 1993, n. 385, del citato testo unico di cui al decreto legislativo n. 58 del 1998, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, o del decreto legislativo 21 aprile 1993, n. 124, che viola gli obblighi previsti dall'articolo 2391, primo comma, è punito con la reclusione da uno a tre anni, se dalla violazione siano derivati danni alla società o a terzi».

[83] Legge recante "Disposizioni per la tutela del risparmio e la disciplina dei mercati finanziari".

[84] Art. 8, comma 2, d. lgs. 252/05.

lavoratore sono state stabilite dalle parti istitutive in sede di contrattazione collettiva e derivano da tre fonti: dal datore di lavoro, dal lavoratore e dal Tfr[85]»[86]. Ovviamente rimane ferma la possibilità per il lavoratore di decidere di versare un contributo maggiore rispetto a quello fissato dalle parti istitutive e normalmente gli statuti prevedono o una percentuale fissa o un minimo e un massimo, entro i quali stabilire l'entità della contribuzione[87]. «La previsione degli statuti di un limite minimo appare del tutto conforme alla natura previdenziale del fenomeno, garantendo continuità di contribuzione; parimenti anche la fissazione di un limite massimo non appare illogica, poiché essa può valere ad evitare squilibri»[88]. La contribuzione per i lavoratori autonomi, per i liberi professionisti e per i soggetti diversi dai titolari di redditi di lavoro o d'impresa è totalmente a loro carico; per i soggetti fiscalmente a carico di altri, la

---

[85] L'art. 8, comma 1, d. lgs. 252/05 contiene un riferimento anche al "committente" che è da intendersi come «un inequivoco segno linguistico che vale a chiarire che le disposizioni del decreto possono trovare applicazione anche a forme di lavoro non intellettuale (art. 2229 c.c.), di modo che nell'elenco dei destinatari contenuto nell'art. 2, comma 1, il riferimento ai lavoratori autonomi deve intendersi nel senso più ampio, e cioè comprensivo delle forme di lavoro c.d. parasubordinato»: FERRANTE, *Finanziamento della previdenza complementare e devoluzione tacita del Tfr*, in AA. VV, *La nuova disciplina della previdenza complementare*, cit., p. 701.

[86] CESARI, *op. cit.*, p. 72. «I lavoratori autonomi, i liberi professionisti e i soci lavoratori alimentano i fondi pensione ai quali sono iscritti attraverso la contribuzione (…) definita in percentuale, rispettivamente, del reddito dichiarato a fini IRPEF e degli imponibili considerati ai fini dei contributi previdenziali obbligatori. Invece, per i lavoratori subordinati il finanziamento può realizzarsi o attraverso la contribuzione o attraverso il conferimento del trattamento di fine rapporto, o tramite il concorso di entrambi»: CINELLI, *op. cit.*, p. 154-155.

[87] Dato che «la "convenienza" dei versamenti ai fondi pensione è strettamente correlata alla fiscalità sia per le aziende che per i lavoratori, le contribuzioni resteranno probabilmente all'interno dei limti massimi previsti»: BRAMBILLA, *Capire i fondi pensione*, Milano, 1997, p. 30.

[88] FERRANTE, *op. cit.*, p. 705.

contribuzione grava sui soggetti stessi o sui soggetti rispetto ai quali sono a carico[89]. Per i dipendenti pubblici si prevede che «i contributi alle forme pensionistiche debbono essere definiti in sede di determinazione del trattamento economico secondo procedure coerenti alla natura del rapporto»[90]. Per i destinatari del d. lgs. 16 settembre 1996, n. 565, cioè coloro che svolgono "lavori di cura derivanti da responsabilità familiari", l'art. 8, comma 12, d. lgs. 252/05, così come modificato dall'art. 1, comma 82, l. 24 dicembre 2007, n. 247, prevede la possibilità di eseguire contribuzioni saltuarie e non fisse, anche se il soggetto in questione non risulta iscritto al rispettivo Fondo di previdenza, istituto presso l'Inps. Va detto poi che l'art. 8, comma 11, d. lgs. 252/05 prevede la possibilità di continuare a versare contributi anche oltre il raggiungimento dell'età di quiescenza, con la libertà da parte del soggetto di definire il momento da cui iniziare a percepire la prestazione.

Tra le fonti di finanziamento delle forme pensionistiche complementari viene inserito anche il Trattamento di Fine Rapporto (d'ora in poi Tfr), in quanto il legislatore ha visto in questo strumento un mezzo per favorire la diffusione della previdenza complementare. «Per far fronte al limitato numero di adesioni al sistema della previdenza complementare privata rispetto al numero complessivo dei lavoratori e alle potenzialità del sistema stesso, la l. 243/04 ha incentivato la partecipazione ai fondi e l'attribuzione ad essi del Tfr maturando, istituendo una

[89] Art. 8, comma 1, d. lgs. 252/05.

[90] Art. 8, comma 3, d. lgs. 252/05.

forma di adesione basata sul "silenzio-assenso"»[91]. L'art. 8, comma 7, d. lgs. 252/05 prevede quindi modalità tacite ed esplicite per conferire il Tfr a una forma pensionistica complementare[92]. Quelle esplicite prevedono che, entro sei mesi dalla data di assunzione, il lavoratore può intenzionalmente scegliere di destinare il suo Tfr maturando ad una forma pensionistica complementare; nel caso in cui invece decida di lasciarlo in azienda, tale scelta può essere rivista in seguito. In proposito va precisato che la legge 27 dicembre 2006, n. 296 è intervenuta sul tema, disponendo che, nel caso in cui il Tfr maturando non sia versato ad una forma pensionistica complementare, deve essere depositato nel cosiddetto "Fondo per l'erogazione ai lavoratori dipendenti del settore privato dei trattamenti di fine rapporto di cui all'articolo 2120 del codice civile"[93], istituito presso l'Inps[94]. Nel caso in cui il lavoratore, nei sei mesi di tempo, non si pronunci sulla sorte del suo Tfr maturando, vi sono tre possibilità: «1) il datore di lavoro trasferisce il Tfr maturando dei dipendenti alla forma pensionistica

[91] RIGHINI, *op. cit.*, p. 511.

[92] A ciò è stata data attuazione con il d. m. 30 gennaio 2007, emanato ai sensi dell'articolo 1, comma 765, della legge 27 dicembre 2006, n. 296 (legge finanziaria 2007) e intitolato "Procedure di espressione della volontà del lavoratore circa la destinazione del TFR maturando e disciplina della forma pensionistica complementare residuale presso l'INPS (FONDINPS)".

[93] Si tratta del "Fondo di Tesoreria INPS"; tale previsione riguarda le aziende di medio-grandi dimensioni, quindi con più di 50 addetti.

[94] «Con il testo originale del d. lgs. 252/05 il lavoratore poteva esplicitamente dichiarare la propria volontà a lasciare in azienda il Tfr maturando, esponendolo, quindi, a possibili pressioni per decidere in tal senso e non far venire meno quella risorsa all'impresa. Con la modifica apportata dalla legge, invece, anche nel caso in cui il lavoratore avesse deciso di lasciare il proprio Tfr in azienda, a far tempo dal 1° luglio 2007 sarebbe stato comunque sottratto alla disponibilità dell'azienda stessa e utilizzato per finanziare il Fondo costituito presso l'Inps»: SARTI, *Fondi pensione: passato, presente, futuro*, Milano, 2007, p. 34.

collettiva prevista dagli accordi o contratti collettivi, anche territoriali, salvo sia intervenuto un diverso accordo aziendale (…); 2) (…) il Tfr maturando è trasferito, salvo diverso accordo aziendale, a quella alla quale abbia aderito il maggior numero di lavoratori dell'azienda; 3) qualora non siano applicabili le disposizioni di cui ai numeri 1) e 2), il datore di lavoro trasferisce il TFR maturando alla forma pensionistica complementare istituita presso l'Inps[95]»[96]. In caso di conferimento tacito si dovranno fornire al lavoratore una serie di informazioni, richiamate all'art. 1, comma 2, lett. *e)*, n. 1), l. 243/04[97]. Siccome la devoluzione del Tfr a forme pensionistiche comporta, per le imprese, la sottrazione di un'importante fonte di autofinanziamento, la l. n. 243/04 prevede «la subordinazione del conferimento del trattamento di fine rapporto (…) all'assenza di oneri per le imprese, attraverso l'individuazione delle necessarie compensazioni in termini di facilità di accesso al credito, in particolare per le piccole e medie imprese, di equivalente riduzione del costo del lavoro»[98]. Tali

[95] Si rinvia all'art. 9, d. lgs. 252/05.

[96] Art. 8, comma 7, d. lgs. 252/05. Va precisato che l'art. 8, comma 11, d. lgs. 252/05 dispone che «l'adesione a una forma pensionistica realizzata tramite il solo conferimento esplicito o tacito del TFR non comporta l'obbligo della contribuzione a carico del lavoratore e del datore di lavoro. Il lavoratore può decidere, tuttavia, di destinare una parte della retribuzione alla forma pensionistica prescelta in modo autonomo ed anche in assenza di accordi collettivi; in tale caso comunica al datore di lavoro l'entità del contributo e il fondo di destinazione. Il datore può a sua volta decidere, pur in assenza di accordi collettivi, anche aziendali, di contribuire alla forma pensionistica alla quale il lavoratore ha già aderito, ovvero a quella prescelta in base al citato accordo».

[97] Il lavoratore dovrà essere informato «sulla tipologia, le condizioni per il recesso anticipato, i rendimenti stimati dei fondi di previdenza complementare per i quali è ammessa l'adesione, nonché sulla facoltà di scegliere le forme pensionistiche a cui conferire il trattamento di fine rapporto, previa omogeneizzazione delle stesse in materia di trasparenza e tutela»: art. 1, comma 2, lett. *e)*, n. 1), l. 243/04.

[98] Art. 1, comma 2, lett. *e)*, n. 9), l. 243/04.

misure compensative sono disciplinate all'art. 10 d. lgs. 252/05 e consistono nella «deducibilità dal reddito imponibile di un importo pari al 4 o al 6 per cento degli accantonamenti conferiti, a seconda che l'impresa abbia, o non abbia, meno di 50 dipendenti, oltre all'esonero, per il corrispondente importo, del pagamento del contributo per il Fondo di garanzia[99]»[100]. Per i lavoratori, invece, un incentivo al conferimento del Tfr alle forme pensionistiche complementari può essere che ne possono trarre, «attraverso l'impiego, da parte dei gestori, in iniziative redditizie delle risorse finanziarie così raccolte, un rendimento della corrispondente quota di retribuzione differita maggiore di quello garantito, di per sé, dal trattamento di fine rapporto stesso»[101].

2.5. Anticipazioni, trasferimenti e riscatti.

Si vogliono ora esaminare tre fattispecie che possono riguardare la posizione individuale di un soggetto che partecipa ad una forma pensionistica complementare. Rinviando al capitolo successivo per la trattazione del tema delle prestazioni, si vuole anticipatamente esaminare un aspetto ad esso collegato, cioè la possibilità di ottenere un'anticipazione della prestazione al ricorrere di

[99] Si tratta del "Fondo di garanzia per il trattamento di fine rapporto", previsto dall'art. 2, l. 29 maggio 1982, n. 297, che ne prevedeva la costituzione presso l'INPS «con lo scopo di sostituirsi al datore di lavoro in caso di insolvenza del medesimo nel pagamento del trattamento di fine rapporto, di cui all'articolo 2120 del codice civile, spettante ai lavoratori o loro aventi diritto».

[100] CINELLI, *Diritto della previdenza sociale*, Torino, 2012, p. 646.

[101] CINELLI, *Il rapporto previdenziale*, in Manuali Modulari di Diritto del Lavoro, CARUSO, CINELLI, FERRARO (a cura di), Torino, 2007, p. 156. In proposito va però riportato il contenuto dell'art. 8, comma 9, d. lgs. 252/05 che prevede «in caso di conferimento tacito del TFR, l'investimento di tali somme nella linea a contenuto più prudenziale tali da garantire la restituzione del capitale e rendimenti comparabili, nei limiti previsti dalla normativa statale e comunitaria, al tasso di rivalutazione del Tfr».

determinate condizioni. Se l'adesione alle forme di previdenza complementare implicherebbe, in linea di principio, di poter percepire la prestazione solo dal momento in cui si raggiunge l'età di quiescenza, nella realtà vi sono delle situazioni al ricorrere delle quali è possibile percepirla prima, analogamente quanto previsto per l'anticipo del Tfr lasciato in azienda. Quindi «gli aderenti alle forme pensionistiche complementari possono richiedere un'anticipazione della posizione individuale maturata: *a*) in qualsiasi momento, per un importo non superiore al 75 per cento, per spese sanitarie a seguito di gravissime situazioni relative a sé, al coniuge e ai figli per terapie e interventi straordinari riconosciuti dalle competenti strutture pubbliche[102] (…); *b*) decorsi otto anni di iscrizione, per un importo non superiore al 75 per cento, per l'acquisto della prima casa di abitazione per sé o per i figli, documentato con atto notarile, o per la realizzazione degli interventi di (ordinaria e straordinaria manutenzione, risanamento, restauro o ristrutturazione) (…); *c*) decorsi otto anni di iscrizione, per un importo non superiore al 30 per cento, per ulteriori esigenze degli aderenti[103]»[104]. Inoltre se un soggetto rimane disoccupato per un periodo

[102] Si noti che la disciplina previgente (art. 7, comma 4, d. lgs. 124/93 così come modificato dall'art. 58, comma 8, l. 17 maggio 1999, n. 144) prevedeva che, anche in questo caso, il soggetto aderente dovesse essere iscritto al fondo da almeno otto anni. L'art. 11, comma 7, d. lgs. 252/05, prevedendo la possibilità di richiedere l'anticipazione al ricorrere di "gravissime situazioni" ha inasprito la richiesta per cui è venuta meno la previsione sugli otto anni di iscrizione. Si ritiene poi che, ai fini del calcolo di tali otto anni, non debbano essere computati solo gli anni di contribuzione ma anche gli anni in cui non si sono eseguiti versamenti pur mantenendo la posizione nel fondo. Ciò per favorire l'accesso alle anticipazioni.

[103] «Sono da ricondurre a tale ambito anche le anticipazioni fruibili durante i periodi di godimento dei congedi per la formazione e per la formazione continua, di cui all'articolo 7, comma 2, della legge 8

superiore a 48 mesi, può chiedere un anticipo sul trattamento pensionistico, purché non manchino più di cinque anni al momento in cui dovrebbe percepire la pensione pubblica[105]. Le anticipazioni possono essere reintegrate in qualunque momento[106] e l'aliquota di tassazione varia a seconda delle diverse situazioni[107]. Inoltre possono richiedere un'anticipazione sulla prestazione pensionistica anche coloro che non sono titolari di un reddito da lavoro o di impresa[108]. Gli altri due aspetti riguardano le vicende modificative della posizione e il cosiddetto concetto di portabilità[109] della stessa; si tratta quindi dei trasferimenti e dei riscatti[110]. La possibilità di trasferimento da una forma pensionistica ad un'altra, sia essa una forma collettiva sia essa individuale, viene riconosciuta o a causa del venir meno

---

marzo 2000, n. 53 e quelle connesse alla fruizione dei congedi parentali, di cui all'articolo 5, comma 1, del decreto legislativo 26 marzo 2001, n. 151. Tali forme di anticipazione potranno essere, pertanto, richieste nei limiti ora previsti dal decreto»: Delibera COVIP, 28 giugno 2006.

[104] Art. 11, comma 7, d. lgs. 252/05. Tale norma «conferma la volontà del legislatore di affidare alla libertà individuale l'adozione di importanti scelte attinenti al godimento della prestazione previdenziale, anche in potenziale contrasto con la parallela finalità di vincolarne la percezione al raggiungimento dei requisiti previsti per il pensionamento obbligatorio»: TOZZOLI, *Le prestazioni di previdenza complementare*, in AA. VV, *La nuova disciplina della previdenza complementare*, cit., p. 762.

[105] Art. 11, comma 4, d. lgs. 252/05.

[106] Art. 11, comma 8, d. lgs. 252/05.

[107] Tema che sarà approfondito nel paragrafo sul "trattamento fiscale".

[108] Ciò è espressamente previsto nella Delibera COVIP 31 ottobre 2006.

[109] «Il "diritto di portabilità" è la facoltà riconosciuta ai lavoratori iscritti ad una forma pensionistica (un qualunque fondo pensione) di trasferire la posizione individuale maturata in un'altra forma pensionistica (un qualunque altro fondo pensione)»: CAZZOLA, *Fondi pensione: istruzioni per l'uso*, Roma, 2008, p. 99.

[110] «Il riscatto dei contributi e il trasferimento della posizione previdenziale costituiscono (…) due fattispecie differenti: la prima determina la cessazione del rapporto previdenziale, la seconda determina l'interruzione del rapporto con un fondo pensione e la prosecuzione dello stesso con un altro»: RASI, *Aspetti civili e fiscali del trasferimento di posizione previdenziale*, in *Prev. ass. pubbl. priv.*, 2006, p. 22.

dei requisiti di partecipazione alla tipologia precedente o per volontà dello stesso soggetto che decide di aderire ad un'altra forma[111]. «Decorsi due anni dalla data di partecipazione ad una forma pensionistica complementare l'aderente ha facoltà di trasferire l'intera posizione individuale maturata ad altra forma pensionistica[112]. (…) In caso di esercizio della predetta facoltà di trasferimento della posizione individuale, il lavoratore ha diritto al versamento alla forma pensionistica da lui prescelta del Tfr maturando e dell'eventuale contributo a carico del datore di lavoro nei limiti e secondo le modalità stabilite dai contratti o accordi collettivi, anche aziendali»[113]. Nel tutelare la libertà di trasferimento, l'art. 14, comma 6, d. lgs. 252/05 dispone che le clausole statutarie che impongono costi aggiuntivi per trasferire la posizione del soggetto ad altra forma pensionistica sono da

[111] «In linea generale, la possibilità del cambiamento non dovrebbe rappresentare una scelta da compiere frequentemente. Questo perché le valutazioni sul buon operato di ogni forma pensionistica devono essere effettuate su orizzonti temporali ampi, più adatti a una prospettiva di lungo periodo tipica della previdenza complementare»: COVIP, *Guida introduttiva alla previdenza complementare*, Roma, 2011 in *www.covip.it*.

[112] La mancanza di una qualche precisazione fa interpretare la norma nel senso più ampio possibile, prevedendo quindi la possibilità di trasferimento da un fondo chiuso ad un fondo aperto o a un piano individuale pensionistico o, viceversa, da questi ultimi ad un fondo chiuso. Inoltre «la previsione di un periodo così breve ha suscitato qualche perplessità, giacché espone la stabilità finanziaria del fondo e la sua possibilità di investimenti a lungo termine al c.d. rischio di *short termism*. Anche il lavoratore a sua volta è esposto al rischio di scelte impulsive, non valutate né attentamente né – soprattutto – alla luce dei rendimenti finanziari del fondo in un lasso temporale sufficientemente lungo per raccogliere i risultati di strategie finanziarie sapienti, ma prudenziali, praticate dal gestore cui il fondo è affidato»: PALLINI, *La "mobilità" tra le forme pensionistiche complementari*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare*, cit., p. 786. In precedenza, l'art. 10, comma 3-*bis*, d. lgs. 124/93 prevedeva che il trasferimento poteva avvenire «non prima di cinque anni di permanenza presso il fondo da cui si intende trasferire limitatamente ai primi cinque anni di vita del fondo stesso, e successivamente a tale termine non prima di tre anni».

[113] Art. 14, comma 6, d. lgs. 252/05.

considerarsi nulle ai sensi dell'art. 1419 c.c.[114]. Il trasferimento si può verificare anche nel caso in cui il lavoratore che aveva aderito ad un fondo pensione negoziale cambi attività e quindi sposti la propria posizione verso il fondo relativo al nuovo settore lavorativo. In alternativa al trasferimento, un soggetto che perda i requisiti per partecipare ad una data forma pensionistica può riscattare la propria posizione individuale e richiedere la riconsegna, totale o parziale, di quanto versato. Si prevede, infatti, «il riscatto parziale, nella misura del 50 per cento della posizione individuale maturata, nei casi di cessazione dell'attività lavorativa che comporti l'inoccupazione per un periodo di tempo non inferiore a 12 mesi e non superiore a 48 mesi, ovvero in caso di ricorso da parte del datore di lavoro a procedure di mobilità, cassa integrazione guadagni ordinaria o straordinaria; il riscatto totale della posizione individuale maturata per i casi di invalidità permanente che comporti la riduzione della capacità di lavoro a meno di un terzo e a seguito di cessazione dell'attività lavorativa che comporti l'inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 48 mesi»[115]. Quest'ultima facoltà non può però essere esercitata nei cinque anni che precedono la data da cui si inizierà a percepire la pensione pubblica, in quanto in tale periodo opera la previsione di cui all'art. 11, comma 4, d. lgs. 252/05. Lo statuto delle forme pensionistiche collettive può prevedere la facoltà di riscatto

[114] «Saranno dunque inammissibili clausole che risultino, anche di fatto, limitative, quali, ad esempio, l'applicazione di voci di costo elevate, iniziali o all'atto del trasferimento, che penalizzino un'eventuale fuoriuscita dalla forma»: Delibera COVIP, 28 giugno 2006.

[115] Art. 14, comma 2, d. lgs. 252/05.

immediato[116] come, ad esempio, nel caso di invalidità permanente. In caso di decesso precedente al raggiungimento dell'età pensionabile, la posizione del soggetto può essere riscattata dagli eredi o dai beneficiari; in mancanza di questi ultimi, nel caso di fondi pensione, chiusi o aperti, la posizione viene acquisita dal fondo stesso. Qualora non sia possibile riscattare la posizione, questa potrebbe comunque essere mantenuta ma senza effettuare altri versamenti[117].

Riguardo i tre aspetti che si sono appena analizzati va evidenziato che se da una parte il legislatore, prevedendo tali possibilità, ha voluto incentivare la partecipazione al "sistema" della previdenza complementare, dall'altra ha fatto che sì che una volta che un soggetto aderisce a tale "sistema" poi non ne possa uscire[118], se non nel caso di riscatto totale della posizione. Quindi i soggetti sono sì liberi di muoversi fra le diverse forme pensionistiche ma difficilmente possono

---

[116] In tal caso si avrà una tassazione meno favorevole, come sarà meglio approfondito in seguito.

[117] «Tutte le forme pensionistiche complementari dovranno pertanto prevedere, oltre al riscatto e al trasferimento anche il mantenimento della posizione individuale dell'aderente presso la forma stessa; la posizione, salvo diverso avviso del lavoratore, dovrà continuare ad essere gestita dalla forma pensionistica ed essere incrementata dei rendimenti conseguiti. In difetto dell'esercizio dell'opzione da parte dell'iscritto dovrà trovare automatica applicazione la regola del mantenimento della posizione presso la forma pensionistica»: Delibera COVIP, 28 giugno 2006. «Deve ritenersi che la posizione contributiva del lavoratore resti congelata presso il Fondo di appartenenza, senza il versamento di nuovi contributi, pur continuando ad operare, su quelli già versati, i tassi tecnici di rendimento»: FERRARO, *La problematica giuridica dei fondi pensione*, in *La previdenza complementare nella riforma del welfare*, FERRARO (a cura di), Milano, 2000, p. 21.

[118] «Da una parte è limitata la volontà individuale di chiamarsi fuori dal singolo fondo e, dall'altra, è esclusa la volontà individuale di chiamarsi fuori dal sistema complementare»: PANDOLFO, *Trasferimento e riscatto della posizione individuale*, in BESSONE e CARINCI (a cura di), *La previdenza complementare*, cit., p. 308.

uscirvi prima del raggiungimento dell'età di quiescenza. «Il legislatore mira a porre le forme pensionistiche di qualsiasi natura in competizione tra loro per la ripartizione degli aderenti al "sistema", ma non consente che quest'ultimo possa essere depauperato della risorsa contributiva del lavoratore che vi è entrato (indifferentemente se con assenso espresso o tacito) e che si trovi in stato di continua occupazione e, dunque, di persistente capacità contributiva, se non al prezzo di perdere la contribuzione accumulata»[119].

2.6. Trattamento fiscale.

La l. n. 243/04 riporta tra le sue finalità la necessità di «sostenere e favorire lo sviluppo di forme pensionistiche complementari»[120]. Per raggiungere tale scopo si sono quindi previsti, in ambito fiscale, una serie di incentivi volti, per l'appunto, a far sì che i soggetti siano maggiormente invogliati a prendervi parte, tant'è che si parla di "*tax appeal*" dei fondi pensione[121]. Infatti, «a fini

[119] PALLINI, *op. ult. cit.*, p. 784.

[120] Art. 1, comma 1, lett. *c)*, l. n. 243/04.

[121] Tra gli obiettivi della legge delega vi è, infatti, anche quello di «ridefinire la disciplina fiscale della previdenza complementare introdotta dal decreto legislativo 18 febbraio 2000, n. 47, in modo da ampliare (…) la deducibilità fiscale della contribuzione alle forme pensionistiche complementari, collettive e individuali, tramite la fissazione di limiti in valore assoluto ed in valore percentuale del reddito imponibile e l'applicazione di quello più favorevole all'interessato, anche con la previsione di meccanismi di rivalutazione e di salvaguardia dei livelli contributivi dei fondi preesistenti; (…) rivedere la tassazione dei rendimenti delle attività delle forme pensionistiche rendendone più favorevole il trattamento in ragione della finalità pensionistica»: Art. 1, comma 2, lett. *i)*, l. n. 243/04. Bisogna comunque tenere presente che «altri fattori sono fondamentali nel determinare tale sviluppo, primo fra tutti la dimensione del sistema pensionistico pubblico. Ma sono di particolare importanza anche il livello del reddito, lo sviluppo dei mercati, l'indice di dipendenza (rapporto tra pensionati e occupati), le

promozionali e di sostegno, il legislatore, fin dal primo intervento in materia, ma poi in maniera progressivamente più accentuata, ha dettato misure di agevolazione fiscale, che attenuano l'onerosità reale della suddescritta disciplina del finanziamento»[122]. Con il d. lgs. 252/05, mentre vengono mantenuti i metodi di calcolo della base imponibile della disciplina previgente, si modificano al ribasso le aliquote applicate, che sono quindi più vantaggiose rispetto al passato. Innanzitutto va detto che all'estero il modello fiscale più utilizzato nell'ambito della previdenza complementare risulta essere lo schema EET (*exemption, exemption, taxation*)[123], il quale implica che la tassazione viene applicata solo nel momento in cui la prestazione pensionistica viene erogata, mentre sono esentati i contributi versati e i redditi prodotti durante la fase di accumulazione. Tale modello risulta anche coerente rispetto al fatto che le somme che vengono accantonate a fini previdenziali sono disponibili solo nel momento in cui il soggetto raggiunge l'età di quiescenza, fatta salva la possibilità di richiederle a particolari condizioni, di cui già si è detto nel paragrafo precedente: in virtù di

---

caratteristiche delle relazioni industriali e del mercato del lavoro e la politica di regolamentazione»: GIANNINI e GUERRA, *Alla ricerca di una disciplina fiscale per la previdenza complementare*, in MESSORI (a cura di), *La previdenza complementare in Italia*, 2006, p. 507.

[122] CINELLI, *Diritto della previdenza sociale*, Torino, 2012, p. 650. «Il trattamento fiscale dei fondi pensione è un aspetto di *policy* importante se si intende agevolare la nascita e lo sviluppo di un sistema previdenziale privato a capitalizzazione, ad adesione volontaria»: GIANNINI e GUERRA, *op. cit.*, p. 473.

[123] «Tale modello si contrappone ai modelli TEE (*taxation, exemption, exemption*) ed ETE (*exemption, taxation, exemption*) (…). In via teorica i predetti modelli (EET compreso) possono anche considerarsi equivalenti, fissandosi comunque il prelievo in uno solo dei momenti in cui può idealmente scomporsi l'atto previdenziale (contribuzione, accumulazione, erogazione) con ciò evitando possibili fenomeni di doppia imposizione»: MARCHETTI, *Il regime tributario della previdenza complementare*, in BESSONE e CARINCI (a cura di), *La previdenza complementare*, cit., p. 493.

ciò sembrerebbe corretto applicare la tassazione solo nel momento in cui gli accantonamenti sono effettivamente percepiti. Infatti il risparmio «per la previdenza determina un fenomeno di "spossessamento" del reddito, di mancanza del presupposto impositivo, presupposto che viene nuovamente ad esistenza solo con la restituzione del reddito accantonato, e cioè con il pagamento della prestazione previdenziale»[124]. Rispetto ai redditi prodotti durante la fase di accumulazione occorre precisare che il risparmio previdenziale va distinto dal risparmio finanziario, intendendosi con il primo gli accantonamenti effettuati a copertura dei rischi di cui all'art. 38 Cost., quindi rischi relativi alla perdita dell'occupazione, con conseguente mancata percezione del reddito, derivante da infortunio, malattia, invalidità, vecchiaia e disoccupazione involontaria. Per risparmio finanziario si intende, invece, la porzione di reddito che viene destinata all' investimento, tutelato dall'art. 47 Cost. La portata della tutela costituzionale riconosciuta alle due tipologie di risparmio è però ben diversa, in quanto, nel caso del risparmio previdenziale, «il lavoratore vanta, non una mera aspettativa, ma il diritto a che l'ordinamento appronti i mezzi necessari a garantirgli un tenore di vita adeguato alle sue esigenze[125] (…) (mentre) nel caso di risparmio finanziario il risparmiatore ha solo un'aspettativa a che l'ordinamento tuteli il suo

[124] MARCHETTI, *Il trattamento fiscale delle prestazioni di previdenza complementare*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare*, cit., p. 934.

[125] Art. 38 Cost.: «i lavoratori hanno diritto che siano preveduti ed assicurati mezzi adeguati alle loro esigenze di vita».

risparmio, in particolare preservandolo dall'erosione dovuta all'inflazione»[126]. La minor tutela che viene quindi riconosciuta al risparmio finanziario giustifica il fatto che esso non può beneficiare delle medesime agevolazioni fiscali riconosciute invece al risparmio previdenziale. In virtù di questa distinzione «in Italia, dopo le iniziali incertezze, la politica fiscale ha adottato un modello che potremmo indicare, in base alla legislazione vigente, con la sigla ETt: esenzione dei contributi, tassazione dei rendimenti finanziari, tassazione agevolata delle prestazioni»[127]. Si è quindi prevista la detassazione dei contributi destinati a forme di previdenza complementare, che quindi non vengono computati nel reddito imponibile. Va però precisato che è stato posto un limite all'importo deducibile che non può superare la cifra di 5.164,57 euro[128]. Un'altra agevolazione riguarda i lavoratori di prima occupazione successiva al 1° gennaio 2007, quindi posteriore rispetto all'entrata in vigore del d. lgs. 252/05, ai quali, «limitatamente ai primi cinque anni di partecipazione alle forme pensionistiche complementari, è consentito, nei venti anni successivi al quinto anno di partecipazione a tali forme, dedurre dal reddito complessivo contributi eccedenti il limite di 5.164,57 euro pari alla differenza positiva tra l'importo di 25.822,85 euro e i contributi effettivamente versati nei primi cinque anni di partecipazione alle forme pensionistiche e comunque per un importo non superiore a 2.582,29

[126] MARCHETTI, *Il regime tributario della previdenza complementare*, in BESSONE e CARINCI (a cura di), *La previdenza complementare*, cit., p. 494.

[127] CESARI, *op. cit.*, p. 82.

[128] Precedentemente era previsto anche il limite del 12 per cento del reddito.

euro annui»[129]. I rendimenti finanziari sono invece tassati con un'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione pari all'11 per cento, percentuale più favorevole rispetto a quella prevista per i normali investimenti finanziari, che è pari al 12,5 per cento[130]. La prestazione pensionistica è interamente soggetta a tassazione, non computando però la parte di redditi che sono già stati sottoposti a prelievo fiscale: sia in caso di prestazione erogata come capitale sia in forma di rendita, sulla base imponibile è applicata una ritenuta a titolo d'imposta con un'aliquota pari al 15 per cento[131]. Si parla di tassazione agevolata perché tale aliquota viene ridotta dello 0,30 per cento per ogni anno eccedente il quindicesimo anno di adesione al fondo pensione, fermo restando che la riduzione non può comunque superare il limite massimo del 6 per cento. Una

---

[129] Art. 8, comma 6, d. lgs. 252/05.

[130] Si applica comunque l'aliquota del 12, 5 per cento ai «rendimenti finanziari conseguiti successivamente alla maturazione del diritto alla percezione pensionistica in forma periodica (…). L'art. 44, primo comma, lett. *g-quinquies)* del TUIR prevede, infatti, che sono redditi di capitale i redditi derivanti di rendimenti delle prestazioni pensionistiche di cui alla lettera *h-bis)* del comma 1 dell'articolo 50 erogate in forma periodica e delle rendite vitalizie aventi funzione previdenziale. In base al successivo comma 4-*ter)* tali redditi sono costituiti dalla differenza tra l'importo di ciascuna rata di rendita o di prestazione pensionistica erogata e quello della corrispondente rata calcolata senza tener conto dei rendimenti finanziari»: TINELLI, *Disciplina tributaria delle pensioni e del reddito*, in *La previdenza complementare*, CINELLI (a cura di), in Il Codice Civile Commentario Schlesinger-Busnelli, Milano, 2010, p. 419.

[131] L'introduzione di «un'imposta sostitutiva in misura fissa su tutte le prestazioni, in capitale o in rendita, erogate dalle forme pensionistiche complementari, dovrebbe indubbiamente comportare una notevole semplificazione, oltre che - di regola - una attenuazione del prelievo impositivo»: MARCHETTI, *Il trattamento fiscale delle prestazioni di previdenza complementare*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare*, cit., p. 932. «Si tratta di un'innovazione di estrema importanza, non soltanto nell'ottica della semplificazione delle modalità di applicazione dell'imposta, ma soprattutto in funzione dell'obbiettivo perseguito dal legislatore di incentivare fiscalmente la previdenza complementare con la previsione di un regime più favorevole rispetto al passato»: TINELLI, *op. cit.*, p. 418.

novità rispetto alla passata disciplina è che, «nell'ipotesi di prestazioni in forma di rendita, il sostituto d'imposta sia il soggetto erogatore: quindi, in caso di prestazioni in forma di rendita attribuite tramite convenzione con una compagnia di assicurazione, gli obblighi del sostituto d'imposta graveranno sulla compagnia medesima e non più, come previsto dalla normativa previgente, sulla forma pensionistica»[132]. Per anticipazioni, trasferimenti e riscatti, in virtù delle diversità di tali fattispecie, è prevista una distinta disciplina fiscale. Sulle anticipazioni viene applicata una ritenuta a titolo di imposta con aliquota pari al 23 per cento; nel caso però di anticipazione richiesta per spese sanitarie o interventi straordinari, in virtù della gravità della situazione[133], l'aliquota applicata è ridotta al 15 per cento. Mentre in caso di trasferimento non viene applicato alcun onere fiscale[134], nei casi di riscatto previsti dall'art. 14, comma 2 e 3, d. lgs. 252/05, viene applicata l'aliquota agevolata del 15 per cento, con la possibilità di scendere fino al limite massimo del 9 per cento[135]; questo perché si tratta, nei casi citati, «di una prestazione previdenziale cui si accede in via anticipata, *rectius* legata ad eventi ritenuti meritevoli sebbene non necessariamente connessi al

---

[132] MARCHETTI, *op. ult. cit.*, p. 927-928.

[133] «In questo caso, il legislatore non ha, dunque, inteso penalizzare l'iscritto che si trova in un'oggettiva condizione di difficoltà, non dipendente dalla propria volontà e connessa ad eventi che riguardano la propria salute o quella dei suoi familiari più stretti»: TINELLI, *op. cit.,* p. 422.

[134] Art. 14, comma 7, d. lgs. 252/05. In tal modo si «garantisce la portabilità della posizione pensionistica individuale, evitando che l'esercizio di tale diritto possa essere condizionato o limitato da oneri fiscali (…) (e si) garantisce la neutralità delle operazioni di riorganizzazione e razionalizzazione tra fondi pensione»: MARCHETTI, *La neutralità fiscale dei trasferimenti tra forme pensionistiche complementari*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare*, cit., p. 944.

[135] Art. 14, comma 4, d. lgs. 252/05.

raggiungimento di una età anagrafica e di una anzianità partecipativa o contributiva»[136]. In caso di riscatto per "cause diverse"[137], la tassazione è meno favorevole in quanto l'aliquota applicata è del 23 per cento[138]. «Trattasi di ipotesi che, a differenza di quelle prima indicate non sono state ritenute meritevoli di un trattamento tributario di favore, essendo connesse alla perdita dei requisiti di partecipazione alla forma di previdenza complementare che non hanno nulla a che vedere con situazioni di carattere patologico riguardanti la prosecuzione del rapporto di lavoro»[139].

2.7. Profili di vigilanza.

Le forme pensionistiche complementari sono poste sotto il controllo della Commissione di vigilanza sui fondi pensione. La Covip venne istituita nel 1993 presso il Ministero del lavoro: la sua composizione prevedeva la presenza di più soggetti, portatori dei vari interessi che ruotavano, e ruotano tuttora, attorno ai fondi pensione. Ne facevano quindi parte rappresentanti di vari Ministeri, della Banca d'Italia, della Consob e dell'allora Isvap, nonché esperti in materia

---

[136] RUGGIERO, *Il trattamento fiscale dei riscatti*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare*, cit., p. 942.

[137] «Per l'individuazione delle "cause diverse" di riscatto, la COVIP ha precisato che può farsi riferimento a quelle già previste da statuti e regolamenti con riferimento alla perdita dei requisiti di partecipazione al fondo»: Agenzia delle entrate, *I vantaggi fiscali della previdenza complementare*, 2008, p. 31, in *http://www.agenziaentrate.gov.it/wps/file/Nsilib/Nsi/Agenzia/Agenzia+comunica/Prodotti+editoriali/Guide+Fiscali/Vantaggi+fiscali+previdenza+complementare/GUIDA+N4_08.pdf*.

[138] Art. 14, comma 5, d. lgs. 252/05.

[139] TINELLI, *op. cit.,* p. 424-425.

previdenziale[140]. Tale struttura fu rivista dalla "Riforma Dini", la quale sancì che la Commissione doveva essere formata da cinque esperti del settore[141], designati dal Consiglio dei Ministri, impostazione confermata anche allo stato attuale. I commissari rimangono in carica per quattro anni e possono essere rieletti una sola volta. L'art. 18, comma 2, d. lgs. 252/05 stabilisce che «la Covip è istituita con lo scopo di perseguire la trasparenza e la correttezza dei comportamenti e la sana e prudente gestione delle forme pensionistiche complementari, avendo riguardo alla tutela degli iscritti e dei beneficiari e al buon funzionamento del sistema di previdenza complementare. La Covip ha personalità giuridica di diritto

[140] «Il legislatore del 1993 ha optato per un assetto strutturale del controllo sulle forme di previdenza complementare, che si sviluppa secondo la logica della "distribuzione della vigilanza per soggetti", vedendo da una parte, la Commissione di vigilanza sui fondi pensione, quale *authority* specifica del ramo pensionistico complementare, e dall'altra, i principali organi di vigilanza sugli altri settori del mercato finanziario, i cui operatori intervengono a vario titolo nel contesto previdenziale»: SALERNO, *op. cit.*, p. 224. Alcuni autori sostenevano, al contrario, che fosse più corretto adottare un sistema di vigilanza "per funzioni", le quali sarebbero dovute essere suddivise tra Banca d'Italia, Consob e Isvap: si veda in proposito COSTI, *Fondi pensione con patente di intermediari*, in *Il Sole 24-ore*, 4 aprile 1993, p. 15. Le compagnie di assicurazione propendevano, invece, per affidare la vigilanza sui fondi pensione interamente all'Isvap; vi era anche chi sosteneva che il destinatario di tale potere dovesse essere il Ministro del lavoro e della previdenza sociale, mentre altri, «che sottolineavano in particolare il ruolo e la natura di intermediari finanziari dei fondi pensione e le implicazioni per la tutela del risparmio e la stabilità dei mercati finanaziari, (ritenevano che) sarebbe dovuta essere invece la Banca d'Italia»: IMPERATORI, *op. cit.*, p. 144-145.

[141] Art. 18, comma 3, d. lgs. 252/05. Le questioni di cui si è parlato furono dunque superate con la creazione di una commissione istituita *ad hoc,* che «può svolgere al meglio la funzione di ricondurre ad unità di intenti i diversi soggetti operanti nel sistema»: SCIMIA, *Le ragioni di una Autorità dedicata in materia di previdenza complementare*, in MESSORI (a cura di), *La previdenza complementare in Italia*, 2006, p. 264. In merito agli "esperti del settore", «la scelta deve comunque cadere su persone aventi una specifica e riconosciuta esperienza e professionalità nel settore nonché una indiscussa moralità ed indipendenza»: LANDINI, *Soggetti gestori, modelli gestionali e strutture di controllo*, in *La previdenza complementare*, in CINELLI (a cura di), in Il Codice Civile Commentario Schlesinger-Busnelli, Milano, 2010, p. 235.

pubblico»[142]. I poteri della Commissione[143], prima limitati a competenze ausiliarie, sono stati incrementati con il d. lgs. 252/05. In particolare l'art. 19, d. lgs. 252/05 ne contiene una definizione puntuale fra cui si ritrovano la tenuta dell'albo dei fondi pensione, la definizione delle condizioni di trasparenza, comparabilità e portabilità[144] che questi ultimi devono rispettare per iscriversi a tale albo, nonché l'approvazione dei loro statuti e regolamenti, rispetto ai quali emana appositi schemi da utilizzare come guida per la loro stesura; rilascia l'autorizzazione all'esercizio dell'attività, richiedendo eventualmente la modifica degli statuti o dei regolamenti affinché sia garantita la sana e prudente gestione. Può convocare, o richiedere la convocazione, presso di sé degli organi di amministrazione e controllo dei fondi, diffonde informazioni ed effettua ricerche attinenti all'ambito della previdenza complementare[145]. Come ogni autorità di vigilanza è dotata di un potere informativo, un potere regolamentare ed uno ispettivo. In virtù del potere informativo «le forme pensionistiche complementari

[142] Art. 18, comma 2, d. lgs. 252/05.

[143] Circa i poteri della Covip su aspetti collegati alla gestione delle risorse dei fondi pensione si rinvia la trattazione al capitolo successivo.

[144] «La stessa legge delega ha fornito molto opportunatamente alcune indicazioni volte alla omogeneizzazione delle forme pensionistiche, con particolare riferimento alla trasparenza verso i potenziali aderenti e gli iscritti che non è confinabile all'ambito dell'informativa sul singolo strumento, ma deve essere estesa a quello della comparabilità tra prodotti diversi. Il mezzo per assicurare tale trasparenza è rappresentato dalla definizione di regole comuni in ordine alla comparabilità dei costi, alla rappresentazione dei risultati di gestione, alla portabilità delle posizioni individuali e, non ultimo, dal ruolo – centrale in tale disegno – assegnato all'Autorità di vigilanza»: SCIMIA, *op. cit.*, p. 266.

[145] La diffusione di informazioni è da considerarsi importante data la «complessità dei prodotti pensionistici (specie per le voci di costo applicate, le regole di tassazione, le restrizioni alla liquidazione, alle opzioni di investimento e le opzioni inerenti le prestazioni) e alla loro natura di prodotti di lungo periodo»: SCIMIA, *op. cit.*, p. 275.

sono tenute a fornire i dati e le informazioni richiesti, per la cui acquisizione la Covip può avvalersi anche dell'Ispettorato del lavoro»[146] ed inoltre «la Covip può disporre che le siano fatti pervenire, con le modalità e nei termini da essa stabiliti: *a)* le segnalazioni periodiche, nonché ogni altro dato e documento richiesti; *b)* i verbali delle riunioni e degli accertamenti degli organi interni di controllo delle forme pensionistiche complementari»[147]. Circa il potere regolamentare si dice che «la Covip esercita, anche mediante l'emanazione di istruzioni di carattere generale e particolare, la vigilanza su tutte le forme pensionistiche complementari»[148], mentre per quanto riguarda il potere ispettivo si afferma che la Commissione «esercita il controllo sulla gestione tecnica, finanziaria, patrimoniale, contabile delle forme pensionistiche complementari, anche mediante ispezioni presso le stesse, richiedendo l'esibizione dei documenti e degli atti che ritenga necessari»[149]. Gli artt. 20 e 21 della legge sulla tutela del risparmio hanno introdotto specifici doveri di collaborazione e coordinamento fra

---

[146] Art. 19, comma 2, lett. *n)*, d. lgs. 252/05.

[147] Art. 19, comma 3, d. lgs. 252/05.

[148] Art. 19, comma 2, d. lgs. 252/05. «I regolamenti, le istruzioni di vigilanza e i provvedimenti di carattere generale, adottati dalla Covip per assolvere i compiti di cui all'art. 19, sono pubblicati nella Gazzetta Ufficiale e nel Bollettino della Covip»: art. 18, comma 5, d. lgs. 252/05. Inoltre agli atti regolamentari generali e ai provvedimenti individuali della Covip si applicano rispettivamente gli art. 23 e 24 della l. 28 dicembre 2005, n. 262.

[149] Art. 19, comma 2, lett. *i)*, d. lgs. 252/05. L'attribuzione di poteri ispettivi è «da ritenersi quanto mai opportuno al fine di consentire una più concreta esplicazione dei poteri di controllo e vigilanza della Commissione, senza obbligarla ad un'autonoma, defatigante e probabilmente sterile ricerca della documentazione necessaria all'esplicazione della propria attività istituzionale»: GULLI, *Compiti della Commissione di vigilanza*, in CINELLI (a cura di), *Disciplina delle forme pensionistiche complementari*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 1995, p. 246.

le autorità di vigilanza, Covip compresa, istituendo anche comitati o protocolli d'intesa, al fine di un proficuo scambio di informazioni rispetto al quale tali autorità non possono porsi reciprocamente il segreto d'ufficio. Quest'ultimo è invece riconosciuto nel caso di informazioni richieste alle pubbliche amministrazioni, anche se non si applica nei confronti del Ministro del lavoro e delle politiche sociali e del Ministro dell'economia e delle finanze[150].

Si noti che la Covip nell'esercizio del potere di vigilanza sui fondi pensione è a sua volta un "soggetto vigilato", giacché «il Ministero del lavoro e delle politiche sociali vigila sulla Covip ed esercita l'attività di alta vigilanza sul settore della previdenza complementare, mediante l'adozione, di concerto con il Ministero dell'economia e delle finanze, di direttive generali alla Covip, volte a determinare le linee di indirizzo in materia di previdenza complementare»[151]. D'altro canto «entro il 31 maggio di ciascun anno la Covip trasmette al Ministro del lavoro e delle politiche sociali una relazione sull'attività svolta, sulle questioni in corso di maggior rilievo e sugli indirizzi e le linee programmatiche che intende seguire»[152]. In merito ai principi-guida da tenere presenti nello svolgimento dell'attività di controllo, in un documento Covip del 4 dicembre

[150] Art. 19, comma 5, d. lgs. 252/05.

[151] Art. 18, comma 1, d. lgs. 252/05.

[152] Art. 19, comma 7, d. lgs. 252/05. La Covip è soggetta anche al «controllo generale della Corte dei Conti per assicurare la legalità e l'efficacia del funzionamento della Commissione (e al) controllo generale del Parlamento sull'attività della Commissione attraverso l'esame della Relazione annuale»: FRANCARIO, *Il sistema di vigilanza. La Covip come autorità amministrativa indipendente*, in BESSONE e CARINCI (a cura di), *La previdenza complementare*, cit., p. 468.

2003, si dice che la vigilanza si realizza con un'attività di continuo monitoraggio, che «deve orientarsi sugli aspetti che influenzano più immediatamente la sana e prudente gestione dei fondi pensione, l'adeguatezza della *governance*, l'efficiente organizzazione e la presenza di controlli interni, il contenimento dei costi»[153], realizzato, ad esempio, attraverso la semplificazione delle procedure[154]. Va anche detto che si sono sollevati dei dubbi circa l'effettiva indipendenza della Covip, in particolar modo con riferimento all'accezione di indipendenza intesa come non condizionamento rispetto ad influenze politiche. In merito a ciò si ritiene che il controllo che il Ministero del lavoro esercita su di essa «è indirizzato alla Covip e non al settore che resta sotto la vigilanza esclusiva di Covip. Quanto alle direttive del Ministero, queste sarebbero direttive generali e non attinenti alla valutazione e bilanciamento degli interessi in gioco. Si tratterebbe insomma di una mera attività di indirizzo»[155]. Inoltre «rispondono senz'altro ad una logica *lato sensu* di emancipazione dall'Esecutivo l'indiscussa

[153] RIGHINI, *op. cit.*, p. 518. Va anche ricordato che viene mantenuto in capo alle Autorità di vigilanza sui soggetti abilitati alla gestione di cui all'art. 6, comma 1, d. lgs. 252/05 il controllo sui profili di stabilità ai sensi dell'art. 19, comma 2, d. lgs. 252/05.

[154] Tale finalità è contemplata anche all'art. 1, comma 2, lett. *h)*, n. 3), l. n. 243/04, che prevede «la semplificazione delle procedure di autorizzazione all'esercizio, di riconoscimento della personalità giuridica dei fondi pensione e di approvazione degli statuti e dei regolamenti dei fondo e delle convenzioni per la gestione delle risorse, prevedendo anche la possibilità di utilizzare strumenti quale il silenzio assenso e di escludere l'applicazione di procedure di approvazione preventiva per modifiche conseguenti a sopravvenute disposizioni di legge o regolamentari».

[155] LANDINI, *op. cit.,* p. 234. Così anche FRANCARIO, *op. cit.*, p. 469, che afferma: «con riguardo al potere di vigilanza spettante al Ministro del Lavoro (…) questo ha ad oggetto la Covip, non il settore di mercato di riferimento, che resta pur sempre vigilato da quest'ultima; d'altra parte, una non meglio qualificata "vigilanza" non può essere orientata se non a verificare il rispetto da parte del soggetto vigilato delle norme che ne regolano l'azione, non già a condizionarne le scelte».

moralità e indipendenza richiesta quale requisito indefettibile per la nomina dei componenti (…) nonché il perseguimento d'una progressiva esternalizzazione delle funzioni di vigilanza per cui la Covip (…) è stata trasformata da organo del Ministero del lavoro ad autorità autonoma e specializzata, operante con personalità giuridica di diritto pubblico»[156].

2.8. Finalità dei fondi pensione.

Sin dal principio di questa tesi si è rimarcata la funzione previdenziale dei fondi pensione: la crisi del sistema pensionistico pubblico, di cui si sono già illustrate le principali cause, ha mostrato la necessità, da parte di ciascuno, di occuparsi del proprio futuro previdenziale, avviando per tempo un meccanismo che consenta di accantonare risparmio, di cui beneficiare nel momento in cui si raggiungerà l'età di quiescenza. I fondi pensione costituiscono quindi la "stampella" del sistema pubblico, giacché, la pensione erogata dallo Stato non è più sufficiente per assicurare il mantenimento dello stile di vita condotto durante l'età lavorativa e va quindi sostenuta con forme di previdenza complementare al fine di centrare tale obiettivo. Come già si è detto, occorre innanzitutto che vi sia una presa di coscienza circa la necessità di affiancare un supporto alla previdenza pubblica, la quale comporta una maggiore assunzione di responsabilità e il compimento di scelte, i cui esiti si manifesteranno solo nel lungo periodo. Ribadito il ruolo previdenziale dei fondi pensione va ora affermato che questo

[156] ZAMPINI, *op. cit.*, p. 315.

non è l'unico compito che essi assolvono. *In primis,* ai fondi pensione si riconosce una funzione sociale, poiché viene attribuito loro il compito di attenuare il cosiddetto "conflitto generazionale", determinato dal fatto che i lavoratori attivi sono in costante diminuzione. Le cause sono ben note; l'invecchiamento della popolazione, la crisi demografica e l'aumento del tasso di disoccupazione. Si determina quindi una situazione per cui i contribuenti sono molti meno di coloro che percepiscono la pensione, causando una situazione di squilibrio che sembra destinata a peggiorare. Si tratta del cosiddetto «problema dell'"ultima generazione", che deve pagare ai padri la pensione a ripartizione ma nel contempo deve provvedere ad accumulare per sé la pensione a capitalizzazione. A tal fine, per rendere sostenibile tale sforzo, diventa importante conservare e stabilizzare robusti incentivi fiscali come strumento di equità intergenerazionale»[157]. I fondi pensione rappresentano in questo senso lo strumento idoneo per ricucire questo strappo e far sì che anche i giovani lavoratori possano beneficiare di un futuro post-lavorativo più sereno. Nonostante ciò l'adesione giovanile alle forme di previdenza complementare risulta ancora deludente e «la causa di solito indicata è la cosiddetta "miopia" giovanile che ostacola una progettazione a lungo termine e le scelte di risparmio

[157] CESARI, *op. cit.*, p. 138. Va però detto anche che, «nella maggior parte dei paesi in cui la previdenza integrativa è maggiormente sviluppata, generalmente anche in ragione di un minor ruolo della previdenza pubblica, gli studi condotti rilevano (…) un'incapacità della leva fiscale di sollecitare la partecipazione da parte degli individui più giovani, a basso reddito, con rapporti di lavoro saltuari»: GIANNINI e GUERRA, *op. cit.,* p. 477.

per la pensione»[158]. Altro importante scopo che viene riconosciuto ai fondi pensione è quello di sviluppo dei mercati finanziari. «Potendo contare su flussi stabili di entrata derivanti dai versamenti dei lavoratori e dei datori di lavoro, i fondi potrebbero, infatti, accrescere la domanda di attività finanziarie a medio e lungo termine, con effetti benefici sia sul mercato azionario che sul mercato dei titoli di Stato»[159]. Infatti, «per le ingenti risorse che possono mobilitare, i fondi di previdenza complementare potenzialmente rappresentano importanti strumenti di intermediazione finanziaria del mercato mobiliare e veicoli di investimento nei settori produttivi»[160]. Tenendo presente che il mercato azionario italiano è meno sviluppato rispetto a quello di altri paesi, i fondi pensione assolvono un compito importante circa l'apporto a tale mercato di un notevole flusso di liquidità, che ne favorisce la crescita e l'espansione[161]; inoltre ne consentono la stabilizzazione in quanto il fine per il quale vengono istituiti si produce in un'ottica di lungo periodo, garantendo l'apporto di liquidità per un notevole lasso di tempo. Quindi «le finalità previdenziali della domanda, il lungo orizzonte temporale d'impiego, i flussi finanziari regolari, la gestione professionale delle risorse e i grandi volumi potenzialmente intermediabili contribuiscono a spiegare come lo sviluppo dei fondi pensione possa favorire la canalizzazione regolare e costante di una

---

[158] CESARI, *op. cit.*, p. 130.

[159] PORTA, *Effetti macroeconomici dei fondi pensione*, in AA. VV., *I fondi di previdenza e assistenza complementare,* a cura di G. Iudica, Padova, 1998, p. 15.

[160] CINELLI, *op. cit.*, p. 638.

[161] La presenza dei fondi pensione «costituirebbe un fattore tonificante per un mercato finanziario instabile e poco sviluppato come quello italiano, potendo da essi derivare un notevole impulso allo sviluppo di un mercato finanziario solido ed efficiente»: SALERNO, *op. cit.*, p. 21.

gran quantità di piccolo risparmio, altrimenti frammentato e volatile, verso impieghi di medio-lungo periodo»[162]. I fondi pensione ampliano le possibilità di finanziamento per le imprese[163], favorendo, a discapito del cosiddetto "capitalismo familiare", la diffusione delle "imprese ad azionariato diffuso"[164], che pongono dei limiti massimi al possesso delle azioni, consentendo di frammentare maggiormente il capitale di rischio e facilitando l'acquisizione di quote anche da parte degli stessi dipendenti dell'impresa[165]. Si ha quindi un maggior controllo sull'impresa dato dalla presenza di «azionisti indipendenti e di peso sufficiente, non coinvolti nella gestione ma pronti (…) a valutare la trasparenza di un'impresa e a giudicare unicamente sulla base dei risultati di

---

[162] IMPERATORI, *op. cit.*, p. 164.

[163] «I fondi pensione potrebbero assumere un ruolo rilevante nel processo di rinnovamento strutturale del settore industriale, da sempre legato a filo doppio al sistema bancario per il finanziamento dei propri programmi di sviluppo; le forme pensionistiche complementari, configurandosi come investitori istituzionali in possesso del c. d. *patient money* (denaro paziente), sarebbero idonee al finanziamento di investimenti a carattere duraturo effettuati secondo una logica produttiva e non speculativa»: SALERNO, *op. cit.*, p. 27.

[164] «La previdenza privata (…) si trova ora ad essere sovraccaricata d'un ruolo salvifico: (…) essa viene invocata taumaturgicamente, sul piano macroeconomico, non solo come rimedio alla crisi del sistema previdenziale pubblico, ma anche quale strumento di trasformazione del sistema capitalistico e dei suoi equilibri di potere verso forme progressive di democrazia economica e di partecipazione diffusa al futuro assetto produttivo»: ZAMPINI, *op. cit.*, p. 1.

[165] «Si realizzerebbe una democratizzazione del sistema produttivo che potrebbe tradursi anche in forme diffuse di partecipazione dei lavoratori al patrimonio aziendale, frequentemente auspicate, ma sino ad ora di controversa realizzazione»: FERRARO, *Dai fondi pensione alla democrazia economica*, in *La previdenza complementare nella riforma del welfare*, in FERRARO (a cura di), Milano, 2000, p. 287-288. Questa pratica viene messa in atto con l'obiettivo di aumentare il tasso di fedeltà all'impresa, evitando la fuoriuscita di importante "capitale umano" dalla stessa. Si segnala anche che vi è l'idea di inserire la previdenza complementare tra i sistemi premianti in favore dei *managers*, in alternativa all'attribuzione di *stock options*.

gestione, orientando le politiche aziendali verso logiche strettamente economiche e di redditività. I fondi pensione, dunque, contribuiscono a un'evoluzione del capitalismo che diventa di tipo partecipativo, cioè popolare, senza però diventare collettivista. Il mercato finanziario, e quindi il sistema economico, da luogo riservato a un'*élite* di investitori privati si trasforma in un luogo aperto ai piccoli risparmiatori»[166]. Inoltre i fondi pensione possono acquisire, nel limite del 20 per cento del proprio patrimonio, quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi[167]; ciò consente loro di detenere partecipazioni di minoranza in imprese con buone prospettive di sviluppo. Questa tipologia di investimento potrebbe dispiegare al meglio le proprie potenzialità nel territorio italiano, dove c'è una tradizione di imprese di piccole e medie dimensioni, non quotate, che si rivolgono al proprio mercato di nicchia. Appare indubbiamente chiaro che il finanziamento del *venture capital* implica l'assunzione di un certo fattore di rischio, determinato dalla fattispecie di soggetti finanziati e dal lungo orizzonte temporale dell'esposizione; inoltre questa tipologia di finanziamento «comporta generalmente il coinvolgimento diretto nel progetto dell'investitore, il quale fornisce non solo risorse finanziarie ma anche adeguate capacità professionali di gestione aziendale»[168]. I fondi pensione però non possono assolvere anche tale ruolo giacché non dispongono delle competenze richieste; questo spiega perché di solito essi investono nelle piccole e medie imprese tramite "società di venture

[166] IMPERATORI, *op. cit.*, p. 197.

[167] Art. 6, comma 1, lett. e), d. lgs. 252/05.

[168] IMPERATORI, *op. cit.*, p. 172.

capital", le quali sono dotate di più ampia esperienza e conoscenza del settore e possono quindi fornire anche un contributo professionale per far fruttare le potenzialità di sviluppo dell'impresa. Sempre nell'ambito delle relazioni industriali, i fondi pensione possono favorire i rapporti tra le imprese e i sindacati, facilitando il dialogo fra le parti sociali[169]. Inoltre, i fondi pensione, esercitando i diritti di voto conseguenti alle partecipazioni detenute, possono garantire maggior controllo e trasparenza nel sistema della *corporate governance*, in un'ottica di tutela delle minoranze; «questo comporterà la loro partecipazione attiva alle assemblee e, quindi, al "governo societario" attraverso il monitoraggio continuo dell'evoluzione della situazione aziendale conseguente all'attività di gestione svolta dai consigli di amministrazione, mostrandosi consapevoli e critici nei confronti dell'azione di questi ultimi, anche se solamente come azionisti di minoranza»[170].

[169] Circa i cambiamenti all'interno dell'impresa, coi fondi pensione aumenta «l'importanza della contrattazione collettiva – che rappresenta una tipica fonte istitutiva dei fondi pensione – e del dialogo con le organizzazioni sindacali, con conseguente maggior numero di occasioni di "pacifica" conduzione dei conflitti tra imprese e lavoratori»: SALERNO, *op. cit.*, p. 24. Della stessa opinione anche FERRARO, *op. ult. cit.*, p. 288, il quale afferma che «la diffusione dei fondi collettivi è suscettibile di favorire processi di concentrazione della rappresentanza sindacale ed anche di assecondare forme partecipative all'interno delle imprese secondo modelli di democrazia industriale sinora scarsamente sperimentati nel nostro paese».

[170] SALERNO, *op. cit.*, p. 29.

CAPITOLO III

LE IMPRESE DI ASSICURAZIONE E I FONDI PENSIONE

SOMMARIO: 1. Modelli gestionali. – 1.1. Ramo vita VI. – 2. Risultato della gestione. – 2.1. Gestione con garanzia. – 3. Erogazione delle prestazioni. – 3.1. Prestazioni eventuali per invalidità e premorienza. – 4. La responsabilità per "*mala gestio*". – 4.1. La normativa in tema di "conflitti di interesse".

3.1. Modelli gestionali.

Il d. lgs. 252/05 offre ai fondi pensione vari modi per gestire le proprie risorse, alcuni diretti ed altri indiretti, attuati tramite il coinvolgimento di gestori professionali. In quest'ultimo caso, il rapporto tra fondo e gestore si configura come «una relazione *principal/agent,* dove le linee strategiche dell'attività del secondo sono determinate dal primo, cosicché, si può ben dire, che il successo della forma pensionistica complementare in termini di generose prestazioni future dipende in modo determinante dall'abilità e dalle competenze degli amministratori del fondo pensione»[1] anche se «al gestore *agent* (si) assegna con

[1] CORTI, *La gestione delle risorse dei fondi pensione chiusi*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare. Commentario sistematico* a cura di A. Tursi, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2007,

ogni evidenza il ruolo protagonista»[2]. Tale ruolo gli assegna un obiettivo che non riguarda «semplicemente la conservazione del patrimonio gestito, quanto piuttosto l'interesse ad investirlo al fine di vederne accresciuto nel tempo il valore»[3]. Qualora non si rivolgano ad un gestore professionale, i fondi pensione possono gestire direttamente il proprio patrimonio tramite la «sottoscrizione o acquisizione di azioni o quote di società immobiliari nelle quali il fondo pensione può detenere partecipazioni anche superiori ai limiti di cui al comma 13, lettera *a)*[4], nonché di quote di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi»[5] o «di quote di fondi comuni di investimento mobiliare chiusi»[6]. In questi ultimi due casi sono però previsti dei limiti: le quote di fondi immobiliari o mobiliari chiusi

---

p. 653. ENRIQUES, *La gestione delle risorse dei fondi pensione "negoziali" a contribuzione definita: finalità, effetti e limiti della disciplina*, in *Banca, impr., soc.*, 1999, p. 195, individua la relazione *principal/agent* anche tra gli aderenti e il fondo pensione e conferma l'importanza del ruolo dell'organo amministrativo, affermando che «gli aderenti delegano all'organo di amministrazione del fondo la gestione dei contributi versati da loro stessi e dal datore di lavoro; l'organo di amministrazione ha il compito di massimizzarne il rendimento di medio-lungo periodo, al fine di far percepire agli aderenti, al termine della loro vita lavorativa, un reddito, la cui entità dipende esclusivamente dai risultati della gestione del fondo».

[2] BESSONE, *Previdenza complementare*, Torino, 2000, p. 270.

[3] IOCCA, *Imprenditorialità e mutualità dei fondi pensione chiusi*, Milano, 2005, p. 152. Siccome l'investimento ha finalità previdenziale si vuole «evitare che la gestione dei fondi pensione abbia una prospettiva di rendimento di breve periodo, a scapito del rendimento nel lungo termine (*short-termism*), che è invece quello che interessa conseguire agli aderenti del fondo»: ENRIQUES, *op. cit.*, p. 199.

[4] «I fondi non possono comunque assumere o concedere prestiti, prestare garanzie in favore di terzi né investire le disponibilità di competenza: *a)* in azioni o quote con diritto di voto, emesse da una stessa società, per un valore nominale superiore al cinque per cento del valore nominale complessivo di tutte le azioni o quote con diritto di voto emesse dalla società medesima se quotata, ovvero al dieci per cento se non quotata, né comunque, azioni o quote con diritto di voto per un ammontare tale da determinare in via diretta un'influenza dominante sulla società emittente»: art. 6, comma 13, lett. *a)*, d. lgs. 252/05.

[5] Art. 6, comma 1, lett. *d)*, d. lgs. 252/05.

[6] Art. 6, comma 1, lett. *e)*, d. lgs. 252/05.

possono essere detenute in misura non superiore al 25 per cento del loro capitale e al 20 per cento del patrimonio del fondo pensione. Oltre che nei due casi già citati, la gestione diretta è consentita «nelle more della stipulazione delle convenzioni di gestione, [per le quali] gli orientamenti Covip raccomandano una sollecita conclusione delle convenzioni e suggeriscono l'utilizzo delle liquidità disponibili in operazioni di pronti contro termine effettuate su titoli del debito pubblico di Paesi aderenti all'Unione monetaria europea, con l'obiettivo di ridurre al minimo gli elementi di rischio»[7], e ai «fondi pensione costituiti nell'ambito delle autorità di vigilanza sui soggetti gestori a favore dei dipendenti delle stesse»[8]. Nonostante a livello comunitario si propenda per la gestione diretta[9], in Italia si predilige quella indiretta o convenzionata, così chiamata in virtù del tipo di rapporto contrattuale che si instaura tra fondo e gestore[10]; le motivazioni alla base del *favor* riconosciuto alla presenza di un gestore

[7] CORTI, *op. cit.*, p. 658, che riprende il contenuto della comunicazione COVIP del 1° febbraio 1999.

[8] Art. 6, comma 12, d. lgs. 252/05; questa era l'unica ipotesi di gestione diretta consentita anche dalla normativa precedente, che, in generale, sanciva il divieto di "gestione diretta" delle risorse per i fondi pensione, in quanto la figura del gestore veniva vista come un ostacolo ai comportamenti scorretti dell'organo di amministrazione del fondo, configurandoli in azioni compiute nel proprio interesse piuttosto che in quello degli aderenti. In proposito va detto che tale funzione non poteva in realtà essere svolta dal gestore, il cui incarico dipendeva dall'organo di amministrazione. Il gestore era quindi più portato ad assecondare quest'ultimo.

[9] La Direttiva CE 3 giugno 2003, n. 41, relativa alle "attività e alla supervisione degli enti pensionistici aziendali e professionali", afferma comunque la legittimità sia della gestione diretta sia di quella indiretta.

[10] «Infatti, nonostante il rapporto tra fondo pensione e soggetti gestori sia imposto dalla legge come obbligatorio, esso nasce da una specifica convenzione tra il fondo e il gestore medesimo; cosicché non si può dubitare che tale rapporto abbia carattere contrattuale, nonostante l'ampio spazio lasciato all'integrazione del contenuto del contratto ad opera del legislatore e dell'autorità amministrativa»: RIGHINI, *La gestione "finanziaria" del patrimonio dei fondi pensione chiusi*, Milano, 2006, p. 136.

professionale sono diverse. «La ragione storica di questa soluzione è probabilmente da individuare in un certo grado di sfiducia nella capacità degli amministratori del fondo pensione (…) di gestire il fondo con la professionalità necessaria. [Il gestore professionale], presumibilmente, è dotato delle specifiche competenze richieste ed è fornito di una *deep pocket*[11], dalla quale sia possibile attingere in caso di inadempimento agli obblighi di gestione dal quale derivi un danno agli aderenti»[12]. La necessità di rivolgersi a soggetti professionalmente e finanziariamente validi stimolerebbe poi la concorrenza fra i soggetti abilitati alla gestione, in una sorta di gara dove ciascuno mostra le proprie abilità gestorie. Un contesto maggiormente concorrenziale, nel quale sia garantita la parità di trattamento fra tutti i soggetti che partecipano alla competizione[13], ha il vantaggio

[11] "*Deep pocket*" è un termine che nel gergo americano viene usato per indicare «vasta ricchezza finanziaria o di risorse», ed inoltre, «si riferisce all'idea che il rischio di una attività dovrebbe essere sopportato da una persona che si trova in una posizione relativamente buona per gestirlo»: Deep pocket, voce in Wikipedia, in *http://en.wikipedia.org/wiki/Deep_pocket*.

[12] ENRIQUES, *op. cit.*, p. 200-201. Concordano sulla sfiducia nei confronti degli organi di amministrazione CASILLO, *La gestione del patrimonio dei fondi di previdenza complementare*, in *La previdenza complementare nella riforma del welfare*, in FERRARO (a cura di), Milano, 2000, p. 174, che afferma che «il timore di una mancanza di competenze presso gli organi di amministrazione del fondo ha trovato rimedio nella previsione della delega del compito gestorio a soggetti che istituzionalmente svolgono questa attività» e IOCCA, *op. cit.*, p. 135, che ritiene «l'affidamento della gestione ad operatori specializzati del mercato dotati di caratteristiche ben precise e di adeguata professionalità al chiaro fine di evitare che le risorse vengano amministrate da soggetti (ossia i fondi pensione) "presumibilmente" privi di esperienza in materia».

[13] In questo senso va garantita «una serie omogenea di controlli ai quali siano indifferentemente sottoposti i diversi soggetti, senza discriminazione e quindi senza impedimento concorrenziale tra le diverse categorie di soggetti autorizzati»: COSTI, *I fondi pensione nella prospettiva dei mercati finanziari e della finanza d'impresa*, in AA. VV., *I fondi di previdenza e assistenza complementare,* a cura di G. Iudica, Padova, 1998, p. 78. Il legislatore ha, infatti, «dettato una disciplina comune a gestori assicurativi e finanziari, ponendo tutti i possibili gestori in pari posizione. (…) A regole diverse corrispondono

di ampliare e migliorare l'offerta di servizi fra cui scegliere, favorendo anche l'impegno a gestire le risorse nel modo più diligente e corretto possibile per non essere poi penalizzati rispetto agli altri *competitors*. Una maggior concorrenza fra gestori si riflette poi in una maggior concorrenza tra fondi pensione; ciò determina, anche per quest'ultimi, la necessità di attenersi alle regole e di tenere comportamenti in linea con gli interessi degli aderenti al fondo. Se così non fosse, infatti, in virtù della riconosciuta libertà di trasferimento della posizione individuale ad altre forme pensionistiche complementari, gli aderenti potrebbero spostarsi verso altri fondi, senza incorrere peraltro in nessun onere fiscale e senza che venga meno la finalità previdenziale, dato che il lavoratore non acquisisce le risorse, ma le affida solamente ad un altro soggetto. Inoltre, «in presenza di un mercato sufficientemente competitivo, il monitoraggio dell'operato dell'organo di amministrazione da parte degli aderenti può in effetti avere luogo con costi contenuti: ciascun aderente può confrontare la *performance* realizzata dal proprio fondo pensione con quella realizzata dagli altri fondi pensione e, in assenza di vincoli normativi o contrattuali, può, come si è appena detto, sanzionare i cattivi risultati ottenuti dall'organo di amministrazione del fondo, semplicemente trasferendo la propria posizione presso un altro fondo pensione»[14]. Per cui, col d. lgs. 252/05, «gli obiettivi perseguiti sono quelli di stimolare una reale concorrenza tra i gestori e di spingere i fondi ad una scelta più consapevole,

---

inevitabilmente costi differenti, che nella sostanza possono creare vantaggi e svantaggi competitivi rispettivamente a favore e a carico di determinati soggetti»: MARTINA, *Fondi pensione chiusi e gestione dei rischi*, Milano, 2008, p. 46-47.

[14] ENRIQUES, *op. cit.*, p. 196.

nell'interesse del miglior rendimento del risparmio previdenziale»[15]. Rispetto a quest'ultimo fine si prevede la possibilità di rivolgersi a più di un gestore[16], da cui si trae il beneficio di disporre delle competenze di più soggetti. L'art. 6, d. lgs. 252/05, prevede quindi che il fondo pensione possa sottoscrivere la convezione gestoria[17] «con soggetti autorizzati all'esercizio dell'attività di cui all'articolo 1, comma 5, lettera *d)*, del decreto legislativo 24 febbraio, n. 58[18]»[19] o «con società di gestione del risparmio, di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58»[20]. La convenzione, in entrambi i casi, può anche essere sottoscritta con soggetti che svolgono tali attività in uno dei paesi dell'Unione Europea, per i quali valga il principio del mutuo riconoscimento. Il modello di gestione indiretta di maggior interesse per l'indagine svolta nella presente tesi è però quello che ricorre quando il fondo pensione stipula la convenzione gestoria con un'impresa di assicurazione, «di cui all'articolo 2 del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, mediante ricorso alle gestioni di cui al ramo VI dei rami vita, ovvero con

---

[15] CORTI, *op. cit.*, p. 661.

[16] Art. 6, comma 8, d. lgs. 252/05. «Ciò consente di giovarsi pienamente delle competenze specifiche e delle specializzazioni dei vari gestori nei diversi settori del mercato, e permette una frammentazione del rischio di investimento nonché dei rischi derivanti dall'insolvenza o dall'incapacità professionale del gestore, rischi che risultano tanto più ripartiti quanto è maggiore il numero dei gestori stessi»: RIGHINI, *op. cit.*, p. 171.

[17] VOLPE PUTZOLU, *Fondi pensione: responsabilità e garanzie*, in *Assicurazioni*, I, 1994, p. 232-233, ritiene la convenzione «uno strumento contrattuale, in base al quale il gestore si impegnerà a gestire per conto e nell'interesse del fondo le somme affidate in gestione, e il fondo si impegnerà a pagare un corrispettivo e presumibilmente a garantire un importo minimo di capitali da gestire».

[18] Si fa rifermento all'attività di "gestione individuale di portafogli di investimento per conto terzi".

[19] Art. 6, comma 1, lett. *a)*, d. lgs. 252/05.

[20] Art. 6, comma 1, lett. *c)*, d. lgs. 252/05.

imprese svolgenti la medesima attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento»[21]. Nello svolgimento dell'attività gestoria, l'impresa di assicurazione è soggetta sempre alla disciplina del codice delle assicurazioni private, salvo che, su alcuni punti, non intervenga direttamente la normativa propria delle forme pensionistiche complementari, che prevale sulla disciplina generale prevista; inoltre, fermo restando quanto detto in merito alla collaborazione e al coordinamento tra le autorità[22], il potere di vigilanza rimane in capo all'Ivass, in quanto si dice che le «rispettive autorità di vigilanza sui soggetti gestori, (…) conservano tutti i poteri di controllo su di essi»[23]. In proposito il codice delle assicurazioni attribuisce all'Ivass «l'esercizio di poteri di natura autorizzativa, prescrittiva, accertativa, cautelare e repressiva»[24]. Nell'esercizio di tali funzioni di vigilanza, l'Ivass «adotta ogni regolamento necessario per la sana e prudente gestione delle imprese o per la trasparenza e la correttezza dei comportamenti dei soggetti vigilati ed allo stesso fine rende nota ogni utile raccomandazione o interpretazione»[25]; oltre a tale potere regolamentare, al pari di ogni altra autorità di vigilanza, è dotato di un potere informativo[26] e di un potere ispettivo[27]. Inoltre

[21] Art. 6, comma 1, lett. *b)*, d. lgs. 252/05.

[22] Vedi, cap. II, § 7.

[23] Art. 6, comma 7, d. lgs. 252/05. Si veda in proposito anche l'art. 19, comma 2, d. lgs. 252/05, che ribadisce che il controllo sui profili di stabilità rimane in capo alle autorità di vigilanza di settore.

[24] Art. 5, comma 1, c.a.p.

[25] Art. 5, comma 2, c.a.p. e art. 191, c.a.p.

[26] Art. 189, comma 1, c.a.p. e art. 190, c.a.p.

[27] Art. 189, comma 2, c.a.p.

«effettua le attività necessarie per promuovere un appropriato grado di protezione del consumatore e per sviluppare la conoscenza del mercato assicurativo, comprese le indagini statistiche ed economiche e la raccolta di elementi per l'elaborazione delle linee di politica assicurativa»[28]. Tutto ciò affinché siano conseguite le finalità dell'azione di vigilanza di cui all'art. 3 c.a.p.[29], le quali mettono in luce come un'efficiente vigilanza effettuata sulle singole imprese di assicurazione, sia poi funzionale a garantire il buon andamento del sistema assicurativo nel suo complesso. In particolare, nell'ambito della gestione delle risorse dei fondi pensione, si vedrà in seguito come all'Ivass spetti la definizione dei requisiti patrimoniali minimi richiesti all'impresa di assicurazione che intende svolgere tale attività e la redazione, assieme alla Covip, degli schemi-tipo di convenzione. Circa la natura giuridica della convenzione si ritiene che sia un contratto tipico[30], disciplinato dal d. lgs. 252/05 e dalla normativa secondaria prodotta dalla Covip. In esso si rinvengono caratteristiche proprie del mandato con rappresentanza[31] e del contratto di gestione individuale di patrimoni[32], tanto

[28] Art. 5, comma 3, c.a.p.

[29] Ai sensi dell'art. 3, comma 1, c.a.p., «la vigilanza ha per scopo la sana e prudente gestione delle imprese di assicurazione e di riassicurazione e la trasparenza e la correttezza dei comportamenti delle imprese, degli intermediari e degli altri operatori del settore assicurativo, avendo riguardo alla stabilità, all'efficienza, alla competitività ed al buon funzionamento del sistema assicurativo, alla tutela degli assicurati e degli altri aventi diritto a prestazioni assicurative, all'informazione ed alla protezione dei consumatori».

[30] Lo ritengono un contratto tipico, ENRIQUES, *op. cit.*, p. 204; COSTI, *La gestione delle risorse dei fondi pensione*, in *Bancaria*, 1996, n. 10, p. 4.

[31] «La figura contrattuale entro la quale collocare più appropriatamente le convenzioni concluse con i gestori finanziari sembra essere quella del mandato con rappresentanza, cioè in nome e per conto altrui»: VIANELLO, *Modelli di gestione delle risorse dei fondi pensione*, in CESTER (a cura di), *La riforma del*

che, in presenza di lacune si possono applicare le norme relative a tali contratti. Per la stipula della convenzione è prevista una vera e propria procedura: innanzitutto, l'organo di amministrazione del fondo[33] emette un bando e «predispone un questionario per la raccolta di elementi rilevanti ai fini della selezione, determinati nelle deliberazioni preliminari»[34]. Sulla base della valutazione dei questionari vengono individuati i soggetti più qualificati ai quali l'organo richiede «offerte contrattuali, per ogni tipologia di servizio offerto, attraverso la forma della pubblicità notizia su almeno due quotidiani fra quelli a maggior diffusione nazionale o internazionale»[35]. Secondo le direttive della Covip, il processo di selezione dei gestori dev'essere improntato al rispetto della trasparenza, nonché alla coerenza rispetto agli obiettivi e alle modalità gestionali

---

sistema pensionistico, Torino, 1996, p. 419. Si ha «l'assoggettamento delle convenzioni ad una disciplina contrattuale unitaria, conformata sul modello del mandato»: PALMISANO, *La gestione dei fondi pensione tra pluralismo e* par condicio *tra i gestori*, in *Contr. impr.*,1996, p. 1109-1110. «Sono proprio le regole di comportamento imposte al gestore a richiamare implicitamente la disciplina del mandato con particolare riferimento alla diligenza del mandatario (art. 1710 c.c.); (…) in caso di lacuna della disciplina previdenziale, dovrebbe propendersi per l'applicazione, compatibilmente con la specialità della funzione previdenziale, delle norme sul mandato che (…) ha da sempre costituito il paradigma di ogni forma di cooperazione gestoria cui si sono costantemente rapportate le varie ipotesi di esecuzione di incarichi per conto altrui»: IOCCA, *op. cit.*, p. 201.

[32] Si riconduce l'«attività di gestione delle risorse previdenziali alla fattispecie della "gestione di patrimoni su base individuale" (…) oggi ripresa con la formula di "gestione di portafogli di investimento" dall'art. 24 del d. lgs. n. 58/1998»: SALERNO, *Fondi pensione "negoziali": costituzione, gestione e vigilanza*, Milano, 2002, p. 167-168. Concordano con tale ricostruzione RIGHINI, *op. cit.*, p. 80; CORRIAS, *Convenzioni di gestione in regime di contribuzione definita e finalità previdenziali*, in *Previdenza complementare ed imprese di assicurazione*, a cura di CORRIAS e RACUGNO, Milano, 2010, p. 6.

[33] Tra i poteri riconosciuti all'organo di amministrazione del fondo pensione vi è anche la scelta del soggetto gestore.

[34] Art. 6, comma 1, delibera COVIP 9 dicembre 1999.

[35] Art. 6, comma 6, d. lgs. 252/05.

che si sono scelte di adottare[36]. L'impresa di assicurazione cui potenzialmente potrebbe essere affidata la gestione delle risorse del fondo pensione deve possedere dei requisiti patrimoniali minimi, diversi per ogni tipologia di prestazione offerta, fissati dall'Ivass, che, in quanto autorità di vigilanza sul settore assicurativo, controlla che sia garantita la sana e prudente gestione[37]. Rimandando per gli approfondimenti sul tema al paragrafo successivo, si può qui segnalare che nella fase di accesso all'attività assicurativa, è richiesta la predisposizione di un capitale minimo, che per il ramo VI è fissato in 5 milioni di euro[38], mentre altri requisiti sono successivamente richiesti per l'esercizio di tale attività e riguardano la costituzione di riserve tecniche e del margine di solvibilità. La scelta finale è deliberata dal consiglio di amministrazione tenuto conto delle «offerte sia sotto il profilo della qualità che del prezzo del servizio»[39]. A differenza della normativa precedente, la convenzione non è più soggetta all'autorizzazione preventiva da parte della Covip[40]: quest'ultima, infatti, si limita a definire i criteri per la sua redazione in appositi "schemi di

[36] Art. 6, comma 8, d. lgs. 252/05. Infatti la convenzione di gestione formalizza «il collegamento che si instaura tra fondo e gestore sottolineando nel contempo la strumentalità di quest'ultimo alla realizzazione degli obiettivi istituzionali dell'ente previdenziale»: IOCCA, *op. cit.*, p.143-144. Quindi «le scelte generali relative alla gestione del fondo, (sono) da effettuarsi tenendo conto delle caratteristiche e dei bisogni previdenziali della popolazione di riferimento del fondo stesso, nonché della dimensione del patrimonio e delle sue prospettive di crescita»: RIGHINI, *op. cit.*, p. 141-142.

[37] Art. 6, comma 7, d. lgs. 252/05.

[38] Art. 5, comma 1, regolamento ISVAP 2 gennaio 2008, n. 10, che dà attuazione all'art. 14, comma 1, lett. *c)*, c.a.p.

[39] Art. 7, comma 3, delibera COVIP 9 dicembre 1999.

[40] L'art. 19, comma 2, lett. *f)*, d. lgs. 124/93 prevedeva che la Covip autorizzasse «preventivamente le convenzioni sulla base della corrispondenza ai criteri».

convenzione", sentito l'Ivass[41], e a verificare il rispetto di tali criteri[42]. Si ritiene che gli schemi predisposti dall'autorità di vigilanza non abbiano carattere vincolante: «spetterà quindi ai gestori stessi dare concreto contenuto a questi schemi, fissando le specifiche clausole e le particolari condizioni economiche da applicare ad essi»[43]. Queste previsioni appaiono coerenti rispetto all'intento della legge delega di semplificazione delle procedure[44] e rispetto alla finalità di «valorizzazione dell'autonomia contrattuale che dovrebbe velocizzare le procedure di stipulazione delle convenzioni, stimolando in questo modo anche la concorrenza tra gestori»[45], per trarne gli effetti positivi che si sono già analizzati. La Covip ha però disposto che entro 20 giorni dalla stipula della convenzione le sia inviata «una relazione dell'organo di amministrazione nella quale è illustrata la politica di investimento deliberata per ciascun comparto e, coerentemente con questa, sono descritte le caratteristiche di ogni singola convenzione ed è indicata la data di conferimento delle risorse ai gestori, il testo di ciascuna convenzione (…) [e] la relazione illustrativa dello svolgimento del processo di selezione dei

[41] Art. 19, comma 2, lett. *d)*, d. lgs. 252/05. L'autonomia contrattuale delle parti non viene inibita in quanto gli schemi di convenzione predisposti dalla Covip possono essere modificati ed integrati ad opera delle parti stesse, come ribadisce la stessa Autorità di vigilanza.

[42] Art. 19, comma 2, lett. *e)*, d. lgs. 252/05.

[43] RIGHINI, *op. cit.*, p. 161.

[44] La richiesta di autorizzazione preventiva è stata eliminata, «perché, rendendo particolarmente onerosa la conclusione di nuove convenzioni (essendo necessario ogni volta procedere alla gara e alla valutazione delle diverse offerte, e successivamente, attendere l'autorizzazione), essa introduce un forte disincentivo alla sostituzione dei gestori. Di conseguenza, questa disciplina, aumentando i costi dell'*exit* dal fondo pensione insoddisfatto della *performance* di gestione, eleva il grado di tollerabilità di una gestione non pienamente soddisfacente»: ENRIQUES, *op. cit.*, p. 204.

[45] CORTI, *op. cit.*, p. 661.

gestori»[46]. Le convenzioni devono essere redatte in forma scritta a pena di nullità: infatti, anche se il d. lgs. 252/05 non lo specifica, è da ritenere che si necessaria la prova scritta *ad substantiam*. Gli "schemi di convenzione" contengono disposizioni in merito alla durata della convenzione e al recesso. In particolare, in merito alla facoltà di recesso *ante tempus*[47], la Covip stabilisce che deve essere sempre riconosciuta al fondo, salvo la fissazione di un termine di preavviso, mentre al gestore è consentita solo in caso di cambiamento delle linee di indirizzo della gestione; inoltre il gestore continua a svolgere il suo incarico fino all'accettazione dello stesso da parte del nuovo gestore. Va comunque tenuto presente che nel momento in cui il fondo pensione recede deve riavviare la procedura di selezione del gestore, il che comporta dei costi che potrebbero dissuaderlo dall'esercizio di tale facoltà[48]. Quanto alla durata, non è stabilito un termine minimo né un termine massimo, ma si consiglia di mantenere il rapporto contrattuale per almeno tre anni: questo perché fissare un termine inferiore, avrebbe l'effetto di spingere il gestore a ricercare un rendimento soddisfacente nel breve periodo, e tale pressione potrebbe indurlo «ad assumere rischi d'investimento inadeguati. La fissazione di un termine ragionevolmente più

[46] Comunicazione COVIP, 23 febbraio 2006.

[47] L'art. 6, comma 8, lett. *b)*, d. lgs. 252/05 stabilisce che la convenzione debba «prevedere i termini e le modalità attraverso cui i fondi pensione esercitano la facoltà di recesso, contemplando anche la possibilità per il fondo pensione di rientrare in possesso del proprio patrimonio attraverso la restituzione delle attività finanziarie nelle quali risultano investite le risorse del fondo all'atto della comunicazione al gestore della volontà di recesso dalla convenzione».

[48] Non occorre invece compiere un nuovo processo di selezione alla scadenza del mandato: fatto salvo il divieto di rinnovo tacito, quest'ultimo può essere effettuato esplicitamente senza dover ricorrere ad un'altra costosa procedura, come sancito dall'art. 10, delibera COVIP 7 gennaio 1998.

lungo consente invece, più opportunatamente, di operare la valutazione dell'operato del gestore nel medio-lungo periodo»[49]. Delineate le caratteristiche del rapporto fondo-gestore comuni a tutti i soggetti a ciò abilitati, si tratteranno nel proseguo le specificità di cui si connota la convenzione nel caso in cui il gestore sia un'impresa di assicurazione[50].

La disciplina fin qui trattata riguarda i fondi chiusi. L'art. 12 del d. lgs. 252/05 stabilisce che le società di intermediazione mobiliare (Sim) e le società di gestione del risparmio (Sgr) aventi sede legale e direzione generale in Italia, le banche e le imprese di assicurazione autorizzate ad operare in Italia[51], «possono istituire e gestire direttamente forme pensionistiche complementari mediante la costituzione di appositi fondi (…) aperti»[52]. Questi ultimi «possono essere definiti come centri di raccolta del risparmio a forma vincolata, ad oggetto esclusivo e "etero determinato"»[53]: sembra infatti che possano essere costituiti solo nella forma del patrimonio di destinazione e che la finalità previdenziale per la quale sono costituiti li vincoli alla stessa, tanto che le risorse accumulate non

---

[49] GIORDANO, *Gli schemi di convenzione per la gestione delle risorse dei fondi pensione: prime osservazioni anche alla luce dell'esperienza inglese*, in *Dir. della banca e del mercato finanziario*, 1999, I, p. 113.

[50] Vedi, in questo capitolo, § 1.1.

[51] Si fa riferimento ai soggetti di cui all'art. 1, comma 1, lett. *u)*, d. lgs. 209/2005, cioè a «impresa di assicurazione autorizzata in Italia ovvero impresa di assicurazione italiana; la società avente sede legale in Italia e la sede secondaria in Italia di impresa di assicurazione avente sede legale in uno Stato terzo, autorizzata all'esercizio delle assicurazioni o delle operazioni di cui all'art. 2».

[52] Art. 12, comma 1, d. lgs. 252/05.

[53] RUSSO, *I fondi pensione aperti*, in *Previdenza complementare ed imprese di assicurazione*, a cura di CORRIAS e RACUGNO, Milano, 2010, p. 100.

possono essere distratte da tale fine e non possono essere aggredite né dai creditori del gestore né dai creditori personali dell'aderente al fondo[54]. «La destinazione del patrimonio rivolto alle forme di previdenza complementare conserva una efficacia solo "unilaterale": in caso di incapienza del patrimonio destinato i creditori possono rivalersi sul restante patrimonio dell'imprenditore»[55]. Quindi l'impresa di assicurazione che istituisce un fondo aperto, dovrà prevedere la costituzione di un patrimonio autonomo e separato rispetto a quello dell'impresa. Inoltre, «qualora un'impresa istituisca più gestioni della stessa forma pensionistica complementare, differenziate per gradi di rischiosità degli investimenti azionari e/o obbligazionari, deve organizzare ogni comparto con un proprio patrimonio separato, distinto non solo da quello della società, ma anche da quello delle altre gestioni pur rispondenti alla medesima finalità previdenziale»[56]. Si fa in modo che ogni comparto, in caso di difficoltà

[54] «Legittimati ad agire in esecuzione sono i creditori del fondo pensione, si tratti degli aderenti creditori delle prestazioni previdenziali o di terzi creditori del fondo per le obbligazioni da esso assunte. Sono invece escluse azioni esecutive di creditori personali di aderenti al fondo pensione o dei creditori dell'impresa "promotore" del fondo»: BESSONE, *op. cit.*, p. 419.

[55] PALLINI, *Le "altre" forme pensionistiche complementari: fondi pensione aperti e forme pensionistiche individuali*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare. Commentario sistematico* a cura di A. Tursi, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2007, p. 770. Infatti «mentre per i patrimoni di destinazione, regolati dal codice civile, la separazione ha un rilievo bifasico – i creditori societari non possono aggredire il patrimonio vincolato e quelli particolari (del patrimonio) non possono rivalersi su quello dell'ente – per i fondi aperti, il vincolo alla realizzazione dello scopo/funzione ha un'efficacia unilaterale. Questo perché se il fondo non è capiente, i relativi creditori possono agire sul patrimonio del soggetto costituente»: RUSSO, *op. cit.*, p. 101.

[56] PALLINI, *op. cit.*, p. 769. Secondo BESSONE, *op. cit.*, p. 420, si devono disporre «regole di separazione "comparto per comparto" e "fondo per fondo" (…) per la separatezza che si rende opportuna

economiche, sia in grado di autofinanziarsi, giacché non può attingere alle risorse degli altri. La separazione tra l'impresa di assicurazione istitutrice e il fondo aperto è un principio ribadito anche a livello comunitario[57] e fa sì che, nel caso in cui la prima sia sottoposta a liquidazione coatta amministrativa, questa non abbia conseguenze sul patrimonio della forma pensionistica complementare, che rimane inattaccabile in virtù della finalità per la quale è stato costituito. In realtà, quella su riportata non è la versione originaria dell'art. 12, comma 1, d. lgs. 252/05, che prima faceva riferimento ai soggetti di cui all'art. 6, comma 1, del medesimo decreto. Esso è stato modificato dal d. lgs. 6 febbraio 2007, n. 28[58], il quale, oltre a puntualizzare che le Sim e le Sgr estere non sono più autorizzate a compiere tale attività, sembrerebbe ampliare il novero delle imprese di assicurazione che possono svolgerla: viene infatti eliminato il riferimento al ramo vita VI. «La riserva di attività per Sim e Sgr italiane si giustifica forse con l'accesso diretto al mercato del nostro Paese di cui ora godono i fondi pensione degli altri Stati dell'Unione europea (…). Quanto al riferimento generico a tutte le imprese assicuratrici, sembra consigliabile un'esegesi in continuità con il dato normativo previgente, che riservava l'istituzione e gestione dei fondi aperti alle

a fronte delle diverse soglie di rischio finanziario e della diversa dinamica di gestione del portafoglio che caratterizzano "comparti" e "fondi" con una loro distinta identità».

[57] Art. 8, direttiva 2003/41/CE: «la libera prestazione di servizi e la libertà di investimento, subordinata solo a requisiti prudenziali coordinati, dovrebbero essere assicurate agli enti che siano pienamente distinti da qualsiasi impresa promotrice e che operino secondo il principio della capitalizzazione al solo scopo di erogare prestazioni pensionistiche; ciò indipendentemente dal fatto che tali enti siano considerati come entità giuridiche».

[58] Decreto legislativo recante norme per l'"attuazione della dir. 2003/41/CE in tema di attività e di supervisione degli enti pensionistici aziendali o professionali".

sole assicurazioni di ramo VI»[59]. «Il nostro legislatore ha operato, riguardo ai fondi aperti, in modo diverso da come ha operato per i fondi tradizionali unificando la promozione e la costituzione di un fondo e la fase di gestione in base al soggetto che è il medesimo»[60]: infatti, in questo caso, l'impresa di assicurazione ricopre, al contempo, la figura di gestore e quella di istitutore del fondo. La formulazione dell'art. 6, comma 1, d. lgs. 252/05, però, sembrerebbe ricomprendere anche i fondi aperti ad adesione collettiva fra i soggetti che sono obbligati ad avvalersi della gestione indiretta[61]; leggendo tale norma alla luce del disposto dell'art. 12, d. lgs. 252/05, il quale abilita i soggetti menzionati sia all'istituzione sia alla gestione di fondi pensione aperti, sarebbe da ritenere che vi sia stato un errore circa le lettere da ricomprendere nel rinvio. Se così non fosse, «si rischierebbe altrimenti di dover giungere all'assurda e inaccettabile conclusione che il medesimo soggetto sia legittimato a gestire gli investimenti del patrimonio per conto di un fondo chiuso, ma, qualora decida di istituire un proprio fondo aperto, divenga inidoneo a tale attività in proprio e debba a sua volta ricorrere per la gestione del proprio patrimonio a un diverso soggetto autorizzato»[62]. Quindi, ribadito il consenso alla gestione diretta per i fondi aperti, anche ad adesione collettiva, si può ribadire anche la possibilità che l'impresa

---

[59] CORTI, *La gestione delle risorse dei fondi pensione chiusi*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare*, cit., p. 646, nt. 30.

[60] CANDIAN, *Luci e ombre del d. lgs. n. 124 del 1993*, in GABRIELLI e LANZONI (a cura di), *Le prospettive di sviluppo dei fondi pensione in Italia*, Milano, 1994, p. 162.

[61] L'art. 6, comma 1, d. lgs. 252/05 rinvia, infatti, all'art. 3, comma 1, lettere da *a)* ad *h)*, d. lgs. 252/05.

[62] PALLINI, *op. cit.*, p. 772.

istitutrice possa affidare, ad un altro dei soggetti abilitati di cui all'art. 6, comma 1, d. lgs. 252/05, l'intera gestione del patrimonio del fondo aperto o lo svolgimento di determinati incarichi di investimento[63].

3.1.1. Ramo vita VI.

Già nella legge 22 ottobre 1986, n. 742[64] si attribuiva alle imprese di assicurazione la possibilità di occuparsi della gestione delle risorse dei fondi pensione; anzi, nonostante tale compito non rientri nell'attività assicurativa in senso stretto, era riconosciuta, in capo ad esse, l'esclusiva su tale attività, quest'ultima giustificata dalle loro specifiche competenze professionali e tecnico-attuariali e dal sistema di vigilanza a cui erano, e sono tuttora, sottoposte[65]. Se, allo stato attuale, le imprese di assicurazione abilitate alla gestione dei fondi collettivi sono quelle autorizzate all'esercizio del ramo vita VI, va detto, però, che nella formulazione originaria dell'art. 6, comma 1, lett. *b)*, d. lgs. 124/93, si comprendevano, oltre che il ramo VI, anche i rami I e V; ne derivava che «alle

[63] «Nello schema strutturale dei fondi aperti vi è una tendenziale compenetrazione tra gestore e fondo che veicola una sorta di naturale autogestione; ciò non impedisce, tuttavia, alla società che istituisce il fondo pensione aperto di avvalersi, per esigenze di specializzazione, anche nell'ambito di rapporti di gruppo e per l'esecuzione di specifichi incarichi di investimento anche di altri soggetti»: ZAMPINI, *La previdenza complementare. Fondamento costituzionale e modelli organizzativi*, Padova, 2004, p. 250.

[64] Legge attuativa della direttiva CEE 5 marzo 1979, n. 267, recante coordinamento delle disposizioni legislative, regolamentari ed amministrative riguardanti l'accesso all'attività dell'assicurazione diretta sulla vita ed il suo esercizio.

[65] FANELLI, *Assicurazione sulla vita ed intermediazione finanziaria*, in *Assicurazioni*, 1986, I, p. 214, ritiene che «per affinità in relazione alla specializzazione professionale delle imprese vita ed al sistema particolare di vigilanza e di controllo al quale sono sottoposte, è attribuita alle stesse la possibilità di assumere, senza rischio demografico e/o finanziario, la sola gestione delle attività».

assicurazioni veniva riservato un ruolo di assoluta preminenza rispetto agli altri gestori»[66]. Va però tenuto presente che «il ricorso ai rami I e V si sarebbe tramutato (…) nell'obbligo di costituire riserve tecniche le quali (…) vengono coperte con attività patrimoniali di cui è titolare l'impresa di assicurazione. Conseguentemente le imprese esercenti i rami vita I e V sarebbero state titolari del patrimonio gestito»[67]. Quindi, per far sì che la titolarità dei valori e delle disponibilità conferite in gestione rimanesse in capo al fondo pensione, i rami I e V, riguardanti rispettivamente le assicurazioni sulla durata della vita umana e le operazioni di capitalizzazione[68], sono stati esclusi nella formulazione definitiva del d. lgs. 124/93, assecondando anche l'opinione della dottrina che riteneva «preferibile che la gestione dei fondi pensione (…) [avvenisse] in modo assicurativo tradizionale, cioè mediante la conclusione di polizze collettive vita»[69]. Il codice delle assicurazioni private definisce il ramo vita VI come l'insieme delle «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»[70]. Innanzi tutto, va detto che è opinione consolidata quella di considerare tale attività non rientrante nella

---

[66] DESIDERIO, *I fondi pensione. Profili giuspubblicistici*, in *I fondi pensione: problemi e prospettive*, in MANGHETTI (a cura di), Milano, 1997, p. 18.

[67] MARTINA, *op. cit.*, p. 50.

[68] Art. 2, comma 1, d. lgs. 7 settembre 2005, n. 209. L'inserzione dei rami I e V fu vista «come un'ingiustificata apertura alle imprese assicuratrici, idonea a determinare una disparità di trattamento di non agevole giustificazione rispetto alle altre imprese stipulanti le convenzioni»: PARTESOTTI, *Fondi pensione e profili di diritto assicurativo*, in *Assicurazioni*, 2002, I, p. 375.

[69] CANDIAN, *op. cit.*, p. 163.

[70] Art. 2, comma 1, d. lgs. 7 settembre 2005, n. 209.

definizione civilistica di "contratto di assicurazione"; infatti, ai sensi dell'art.1882 c.c., è «il contratto col quale l'assicuratore, verso pagamento di un premio, si obbliga a rivalere l'assicurato, entro i limiti convenuti, del danno ad esso prodotto da un sinistro, ovvero a pagare un capitale o una rendita al verificarsi di un evento attinente alla vita umana». Dalla parte della norma citata dedicata al "contratto di assicurazione sulla vita", ricava che il contratto medesimo è caratterizzato dall'assunzione del cosiddetto "rischio demografico", cioè del rischio relativo al verificarsi di un evento legato alla vita umana. Tale rischio è, per sua stessa natura, aleatorio, giacché non c'è certezza circa il se e il quando l'evento si manifesterà: fa eccezione l'assicurazione caso morte a vita intera nella quale «l'assicuratore si impegna ad effettuare la prestazione al momento della morte dell'assicurato, in qualunque momento questa si verifichi»[71]. Ciò detto, le imprese di assicurazione del ramo vita devono predisporre adeguate misure di tutela a fronte di tale incertezza. Si sostiene che nell'attività di gestione delle risorse dei fondi pensione, pure compresa tra le assicurazioni del ramo vita, mancherebbe l'assunzione del "rischio demografico"; ciò porterebbe a qualificare quest'attività come meramente finanziaria e non assicurativa, poiché «la gestione finanziaria, sebbene ad essa si ricorra nell'esercizio dell'assicurazione diretta sulla vita, non è attività di assicurazione, in quanto l'assicuratore non si obbliga ad una prestazione condizionata ad un evento attinente alla vita umana, ma unicamente a gestire un

[71] DONATI - VOLPE PUTZOLU, *Manuale di diritto delle assicurazioni*, Milano, 2012, p. 185.

dato capitale»[72]. E' ora necessario specificare che l'impresa di assicurazione può attuare due diverse tipologie di gestione: la gestione cosiddetta "pura", che prevede che l'impresa non assuma alcun rischio, e la gestione "garantita", che è, invece, caratterizzata dalla presenza di una garanzia di investimento, che può consistere in un rendimento minimo o nella restituzione del capitale. La scelta della gestione ha conseguenze importanti, giacché in caso di gestione pura le imprese di assicurazione non sono tenute alla costituzione di riserve tecniche ai sensi dell'art. 36 c.a.p., in quanto il rischio della gestione rimane in capo al fondo pensione ed in ultima analisi ai suoi aderenti, e quindi l'impresa non assume alcun rischio a fronte del quale costituire le riserve, «giacché queste sono preordinate a porre le imprese di assicurazione nella condizione di adempiere agli obblighi derivanti dall'assunzione di rischi demografici e di investimento, nel caso specifico entrambi assenti»[73]. In presenza delle garanzie, invece, l'impresa si assume dei rischi a fronte dei quali è tenuta all'accantonamento delle riserve[74]. Anche il margine di solvibilità[75], *ex* art. 44 c.a.p., sarà commisurato al livello di rischio che l'impresa assume su di sé. La costituzione delle riserve e del margine

[72] GAGGERO – TRICOLI, *Appunti sui fondi pensione*, in *Assicurazioni*, 1997, I, p. 341.

[73] MARTINA, *op. cit.,* p. 47.

[74] «E' chiaro che l'assunzione di un rischio di investimento equivale alla prestazione di garanzie (…), così come l'obbligo di costituire riserve tecniche si giustifica soltanto in presenza di una garanzia siffatta»: VOLPE PUTZOLU, *La gestione dei fondi pensione da parte delle imprese di assicurazione vita*, in *Atti Convegno Cirsa*, Roma, 1988, p. 36.

[75] Art. 4, comma 1, lett. *e)*, regolamento Isvap 14 marzo 2008, n. 19: «per le operazioni ci cui al ramo VI (…), il margine di solvibilità è pari alla somma dei seguenti risultati: 1) l'importo pari al 4 per cento delle riserve tecniche (…) qualora l'impresa assuma rischi di investimento (…); 2) l'importo pari al 1 per cento delle riserve tecniche (…) qualora l'impresa non assuma rischi di investimento e il contratto determini l'ammontare delle spese di gestione per un periodo superiore a cinque anni».

di solvibilità, fanno parte, insieme al sistema di controllo interno, delle condizioni di esercizio all'attività assicurativa. Il sistema di controllo interno vigila sul rispetto delle norme ed ha quindi poteri in termini di *compliance*, volti ad evitare di «incorrere in sanzioni giudiziarie o amministrative, subire perdite o danni reputazionali in conseguenza della mancata osservanza di leggi, regolamenti o provvedimenti delle autorità di vigilanza ovvero di norme di autoregolamentazione, quali statuti, codici di condotta o codici di autodisciplina (…) [o in conseguenza di] modifiche sfavorevoli del quadro normativo o degli orientamenti giurisprudenziali»[76]. In generale il sistema di controllo interno ha come obiettivo l'individuazione dei rischi in cui può incorrere l'impresa nell'esercizio dell'attività assicurativa e la predisposizione di regole per la gestione degli stessi[77]; tra questi rischi occorre menzionare, in particolare, il cosiddetto "rischio di riservazione"[78], che attiene al calcolo delle riserve tecniche. In merito alle stesse si dice che devono essere sufficienti a mettere l'impresa nelle condizioni di poter adempiere alle obbligazioni future; un errore nella loro quantificazione potrebbe portare alla crisi dell'impresa con un'evidente danno per gli assicurati. Lo stato di insolvenza di un impresa di assicurazione si manifesta infatti «oltre che nei modi indicati nell'articolo 5, secondo comma,

[76] Art. 18, comma 2, lett. *h)*, regolamento ISVAP 26 marzo 2008, n. 20.

[77] Art. 30, comma 2, c.a.p.

[78] Art. 18, comma 2, lett. *b)*, regolamento ISVAP 26 marzo 2008, n. 20. Oltre ai già menzionati "rischio di non conformità alle norme" e "rischio di riservazione", l'art. 18, comma 2, regolamento ISVAP 26 marzo 2008, n. 20, ricomprende anche il "rischio di assunzione", il "rischio di mercato", il "rischio di credito", il "rischio di liquidità", il "rischio operativo", il "rischio legato all'appartenenza al gruppo" e il "rischio reputazionale".

della legge fallimentare[79], anche nella situazione di notevole, evidente e non transitoria insufficienza delle attività patrimoniali necessarie per far fronte agli impegni relativi ai crediti di assicurazione»[80], dove per queste ultime si intendono le riserve tecniche e il margine di solvibilità, che si affianca alle prime come presidio contro l'inadempienza dell'impresa. Anche riguardo al margine di solvibilità si dice che debba essere «sufficiente per la complessiva attività esercitata nel territorio della Repubblica ed all'estero»[81], ma esso rappresenta una garanzia in senso lato, in quanto è rappresentato «dal patrimonio netto dell'impresa al netto degli elementi immateriali, libero da qualsiasi impegno prevedibile»[82]; comprende quindi il capitale sociale, se si tratta di società per azioni o di società cooperativa, o il fondo di garanzia, se si tratta di società di mutua assicuratrice, le riserve legali, statutarie e facoltative, oltre che gli utili o le perdite dell'esercizio. Per far in modo che tali strumenti siano efficaci, vanno calcolati in maniera adeguata rispetto agli impegni assunti dall'impresa, e quindi avranno valori sicuramente maggiori nel caso di gestione assistita da garanzie. Le riserve tecniche e il margine di solvibilità costituiscono i requisiti patrimoniali che l'impresa assicurativa deve soddisfare per poter gestire le risorse di un fondo pensione: in caso di violazione delle norme relative a tali requisiti sono stati

[79] Ai sensi dell'art. 5, comma 2, l. fall., «lo stato d'insolvenza si manifesta con inadempimenti od altri fatti esteriori, i quali dimostrino che il debitore non è più in grado di soddisfare regolarmente alle proprie obbligazioni».

[80] Art. 248, comma 3, c.a.p.

[81] Art. 44, comma 1, c.a.p.

[82] Art. 44, comma 2, c.a.p. Possono inoltre essere ricompresi nel margine di solvibilità anche gli strumenti di cui all'art. 44, comma 3, c.a.p.

disposti degli interventi di salvaguardia patrimoniale[83], che, nelle situazioni di maggior gravità, diventano vere e proprie misure di risanamento[84]. Ritornando alla natura della gestione, è il caso di ricordare che il d. lgs. 29 dicembre 2006, n. 303[85], che interviene modificando il "testo unico della finanza" e il "testo unico bancario" a seguito dell'emanazione della "legge sulla tutela del risparmio", inserisce nel primo la definizione di "prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione"[86]. Nella definizione originaria, il d. lgs. 303/06 ricomprendeva fra tali prodotti anche il ramo vita VI; nel testo definitivo sono stati poi mantenuti soltanto i rami III e V, a meno che non vengano utilizzati per la realizzazione di piani individuali pensionistici. Il ramo III comprende le assicurazioni di cui ai rami I e II, quindi rispettivamente le assicurazioni sulla durata della vita umana e quelle di nuzialità e di natalità, «le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di quote di organismi di investimento collettivo del risparmio o di fondi interni ovvero a indici o ad altri valori di riferimento»[87], mentre il ramo V comprende «le operazioni di capitalizzazione»[88]. Nel primo caso il rischio finanziario viene traslato sull'assicurato, il quale non conosce l'ammontare della

[83] Titolo XVI, Capo I, c.a.p.

[84] Titolo XVI, Capo II, c.a.p.

[85] Decreto recante norme di «coordinamento con la legge 28 dicembre 2005, n. 262, del testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia (T.U.B.) e del testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria (T.U.F.)».

[86] Art. 1, comma 1, lett. *w-bis)*, d. lgs. 24 febbraio 1998, n. 58: «"prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione": le polizze e le operazioni di cui ai rami vita III e V di cui all'articolo 2, comma 1, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209, con esclusione delle forme pensionistiche individuali di cui all'articolo 13, comma 1, lettera *b)*, del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252».

[87] Art. 2, comma 1, c.a.p.

[88] Art. 2, comma 1, c.a.p.

prestazione dato che «le prestazioni assicurate con le polizze *Linked*[89] variano in funzione delle fluttuazioni del valore delle quote o dell'indice, a meno che la polizza non contenga una garanzia di risultato, in altre parole, la garanzia di un capitale minimo»[90]. In tale ramo non si ravvisa pienamente l'assunzione del rischio demografico, perché in caso di andamento negativo dell'indice o del fondo al momento del verificarsi dell'evento attinente alla vita umana e in assenza di una garanzia minima, l'assicuratore non è tenuto a corrispondere alcuna prestazione all'assicurato. Nel ramo V, invece, il rischio di investimento è posto in capo all'assicuratore e si può decisamente affermare che in esso manca totalmente l'assunzione della componente demografica, giacché lo stesso codice delle assicurazioni lo definisce come «il contratto mediante il quale l'impresa di assicurazione si impegna, senza convenzione relativa alla durata della vita umana, a pagare somme determinate al decorso di un termine prestabilito in corrispettivo di premi, unici o periodici, che sono effettuati in denaro o mediante altre attività»[91]. Analogamente al ramo VI, anche tali rami non rientrano quindi nella definizione di contratto di assicurazione sulla vita ai sensi dell'art. 1882 c.c.: sono comunque sottoposti alla disciplina assicurativa per quanto riguarda le condizioni di accesso e di esercizio dell'attività, ma in virtù della qualifica di "prodotti finanziari emessi dalle imprese di assicurazione" sono anche sottoposti alla disciplina del "testo unico della finanza", per quanto riguarda le regole «che

[89] Vedi, cap. I, § 4.

[90] DONATI - VOLPE PUTZOLU, *op. cit.*, p. 195.

[91] Art. 179, comma 1, c.a.p.

attengono alla sfera dei rapporti con i terzi (obblighi di comportamento, forma del contratto, offerta fuori sede, collocamento a distanza, offerta al pubblico)»[92]. Si inserisce in tale contesto la previsione, precedente per altro all'introduzione della definizione di cui all'art. 1, comma 1, lett. *w-bis)*, t.u.f., per cui «nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al contraente di un contratto di assicurazione sulla vita di cui ai rami III e V (…), spetta all'impresa l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta»[93], in maniera analoga a quanto previsto dall'art. 23 t.u.f. per le imprese che prestano servizi di investimento. La ragione dell'inclusione, in prima battuta, del ramo VI, può spiegarsi per l'analogia circa la mancanza di assunzione del rischio demografico, anche se nel ramo III, si riconosce che non è totalmente assente: la sua successiva esclusione fa ritenere però che non si possa qualificare come prodotto meramente finanziario. Infatti, la gestione di un fondo pensione si caratterizza per la finalità previdenziale e, in virtù di quest'ultima, «le prestazioni promesse dal fondo divengono attuali ed esigibili nei confronti dell'aderente solo nel momento in cui egli raggiunge i requisiti per la pensione obbligatoria»[94]; la gestione si connota quindi diversamente rispetto al puro investimento finanziario, le cui somme possono essere consegnate in qualunque momento al beneficiario, senza che si verifichi un determinato evento. Rilevano poi, in proposito, i diversi interessi perseguiti dall'aderente ad una forma pensionistica complementare e dall'investitore

[92] MARTINA, *op. cit.*, p. 35.

[93] Art. 178, comma 1, c.a.p.

[94] CORRIAS, *op. cit.*, p. 15.

finanziario, giacché il primo non ragiona in una logica di rendimento, ma mira ad ottenere con sicurezza un certo capitale nel momento in cui raggiungerà l'età di quiescenza; «laddove, pertanto, per l'aderente è essenziale che non siano in alcun modo intaccati i capitali versati nel periodo intercorrente tra la raccolta degli stessi e l'erogazione della prestazione, l'investitore, invece, a seconda del tipo di investimento, deve mettere in conto un certo grado di rischio finanziario»[95], proporzionato al livello di rendimento che si propone di ottenere. Nonostante ciò, più autori sostengono la qualifica del ramo VI come "prodotto assicurativo finanziario", in particolare con riferimento alla gestione garantita[96], nella quale l'impresa, assumendo un rischio di investimento, svolge un'attività nella quale si ravvisa un certo contenuto finanziario. Infatti, «la dottrina che ha approfondito le problematiche giuridiche inerenti alla qualificazione delle due forme di gestione pura e garantita, è sostanzialmente coincidente nel reputare che la garanzia di restituzione del capitale o di corresponsione di un interesse minimo non evidenzi un connotato assicurativo bensì finanziario»[97]. Infatti, essa «non implica né

[95] CORRIAS, *op. cit.*, p. 16.

[96] RIGHINI, *op. cit.,* p. 292-293, ritiene, infatti, che «il rischio che attiene alla gestione del patrimonio dei fondi pensione, invece, è un rischio puramente finanziario, legato esclusivamente all'andamento del mercato, e prescinde totalmente dalle vicende riguardanti l'esistenza degli aderenti al fondo, in ciò distaccandosi dal modello dell'assicurazione sulla vita, in cui la prestazione dell'assicuratore è legata a vari eventi della vita umana». Concordano anche CORRIAS, *op. cit.*, p. 11; LANDINI, *Previdenza complementare assicurativa e informativa precontrattuale del lavoratore*, in *Riv. dir. sicur. soc.*, 2007, p. 594; PALMISANO, *op. cit.*, p. 1122; ALPA, *I prodotti assicurativi finanziari*, in AA. VV., *Il nuovo codice delle assicurazioni*, a cura di AMOROSINO e DESIDERIO, Milano, 2006, p. 93-94; CASILLO, *op. cit.*, p. 189-190.

[97] CANDIAN, *Linee ricostruttive in materia di fondi pensione*, in IUDICA (a cura di), *I fondi di previdenza e di assistenza complementare,* Padova, 1998, p. 135. Infatti, FANELLI, *Prestazione di rendita*

l'assunzione di rischio demografico, né la necessità di ricorrere a tecniche statistico-attuariali. Per conseguenza, tale clausola potrà essere inserita nelle convenzioni stipulate con tutti i soggetti gestori di cui all'art. 6, comma 1, d. lgs. n. 252 (…), e non soltanto con le assicurazioni»[98]. Si scorge però un tentativo di superamento di questi orientamenti che «sembrerebbero ora resi superflui dall'esistenza di una disciplina di settore che ha tra i suoi maggiori obiettivi la tutela del soggetto che impieghi i (o parte dei) propri risparmi per soddisfare i bisogni determinati dallo *status* di pensionato, e quindi esigenze differenti da

---

ed assicurazione di rendita: note preliminari della disciplina della previdenza assicurativa, in *Assicurazioni*, I, 1987, p. 211, afferma che la gestione è garantita «se è accompagnata da una garanzia assicurativa relativa o alla conservazione del capitale o al servizio di un interesse minimo, vale a dire dall'assunzione soltanto del rischio finanziario e non anche di quello demografico». CANDIAN, *La gestione dei fondi pensione da parte delle imprese di assicurazione nell'ordinamento italiano*, in *Le imprese di assicurazione e la gestione dei fondi pensione*, Milano, 1991, p. 9, ritiene che, nella gestione garantita, «il rischio è il giudizio circa la possibilità che si perda il capitale o che non si realizzi un utile mediante la gestione. (…) Sulla base di queste considerazioni si può concludere che il rischio che corre il gestore cui venga affidato un fondo pensione è un rischio tipicamente finanziario».

[98] CORTI, *op. cit.*, p. 666. PALMISANO, *op. cit.*, p. 1123, afferma che «ciò è però possibile solo in via teorica, cioè sul piano dell'astratta compatibilità del descritto modello gestionale con i principi generali dell'attività di gestione dei fondi pensione in regime di contribuzione definita, ma profonde ragioni ostative discendono dalle singole discipline di settore (…). E' infatti principio fondamentale di tutte le attività di intermediazione mobiliare il fatto che il rischio di investimento rimane a carico del cliente». Invece PACI, *La gestione finanziaria con garanzia dei fondi pensione: metodologie e regolamentazione*, in AA. VV., *I fondi di previdenza e assistenza complementare,* a cura di G. Iudica, Padova, 1998, p. 158, ritiene che ciò sia possibile anche nella pratica «per le banche e per le Sim, e i Fci che sono tecnicamente in grado di offrire un rendimento garantito, grazie ai progressi ormai compiuti dalla finanza e consentiti dallo sviluppo dei mercati». Dello stesso parere è CASILLO, *op. cit.*, p. 224 - 225, che ritiene che «sotto il profilo operativo (…) la gestione finanziaria con garanzia è perfettamente praticabile dagli intermediari finanziari, benché sia innegabile la necessità di regole prudenziali». CORRIAS, *op. cit.*, p. 11, nt. 43, ritiene che tale possibilità si desumibile dall'art. 6, commi 8 e 9, d. lgs. 252/05.

quelle poste dalla qualità di investitore in prodotti finanziari»[99]. L'attività di gestione dei fondi pensione svolta dalle imprese di assicurazione non può quindi essere considerata, in chiave dicotomica, o assicurativa o finanziaria, quanto piuttosto sembra configurarsi come fattispecie a sé stante, con una normativa di riferimento (quella sui fondi pensione), inserita in un processo che si conclude con la fase di erogazione delle prestazioni, la quale ha un obiettivo preciso, ossia assicurare una maggiore copertura previdenziale.

3.2. Risultato della gestione.

L'attività di gestione consiste nell'operare sul mercato dei capitali, comprando e vendendo titoli, al fine di ottenere il miglior rendimento possibile. Il compito dell'impresa di assicurazione, nella veste di gestore delle risorse di un fondo pensione, è quindi «quello di far fruttare al meglio il patrimonio avuto in gestione nel rispetto dei vincoli di legge e delle linee di indirizzo ricevute dal fondo, in particolare con riferimento al massimo rischio ritenuto sopportabile, ai *benchmarks* di riferimento adottati, (…) alle tipologie di titoli ammesse»[100]. Tale premessa contiene molte questioni che meritano di essere approfondite, in quanto ognuna di esse ha un ruolo cruciale nel determinare il risultato finale della gestione. Innanzi tutto, è necessario partire dal contenuto della convenzione e, in particolare, dalle linee di indirizzo dell'attività di gestione che in essa vanno specificate; l'art. 6, comma 8, d. lgs. 252/05, precisa che esse devono riportare i

[99] MARTINA, *op. cit.*, p. 55.

[100] CESARI, *I fondi pensione*, Bologna, 2007, p. 65.

«criteri di individuazione e di ripartizione del rischio di cui al comma 11»[101]. Tali criteri sono definiti dal Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro del lavoro e della previdenza sociale, sentita la Covip[102], e riguardano «le attività nelle quali i fondi pensione possono investire le proprie disponibilità, avendo presente il perseguimento dell'interesse degli iscritti, eventualmente fissando limiti massimi di investimento qualora siano giustificati da un punto di vista prudenziale, (nonché) i criteri di investimento nelle varie categorie di valori mobiliari»[103]. Per fare in modo che il fondo pensione persegua effettivamente gli interessi degli aderenti e non obiettivi suoi propri, il d.lgs. 28/2007 è intervenuto introducendo nuove previsioni: per ottenere un maggiore livello di trasparenza, si richiede al fondo di esplicitare le finalità che si propone di conseguire, le quali devono essere riviste almeno ogni tre anni, per valutare se siano coerenti rispetto a quelle degli aderenti[104], finalità che devono essere poi comunicate a questi ultimi, assieme alle scelte di investimento, «illustrando anche i metodi di misurazione e le tecniche di gestione del rischio di investimento utilizzate e la ripartizione strategica delle attività in relazione alla natura e alla durata delle

[101] Art. 6, comma 8, lett. *a)*, d. lgs. 252/05. Il comma 11 del medesimo articolo è stato abrogato dall'art. 7, comma 1, d. lgs. 28/2007, per cui il rinvio è da intendersi fatto all'art. 6, comma 5-*bis*, d. lgs. 252/05.

[102] Il riferimento è il d. m. 21 novembre 1996, n. 703. In particolare l'art. 2, d. m. 703/96 elenca gli obiettivi da perseguire nella gestione, dicendo che «il fondo pensione opera in modo che le proprie disponibilità siano gestite in maniera sana e prudente avendo riguardo agli obiettivi di: a) diversificazione degli investimenti; b) efficiente gestione del portafoglio; c) diversificazione dei rischi, anche di controparte; d) contenimento dei costi di transazione, gestione e funzionamento del fondo; e) massimizzazione dei rendimenti netti.

[103] Art. 6, comma 5-*bis*, d. lgs. 252/05.

[104] Art. 6, comma 5-*ter*, d. lgs. 252/05.

prestazioni pensionistiche dovute»[105]. Senza entrare nello specifico delle attività nelle quali possono essere investite le risorse dei fondi pensione, va detto che i fondi possono essere monocomparto o multicomparto[106], a seconda che mettano a disposizione degli aderenti una o più linee di investimento. Queste ultime sono individuate «in funzione della qualità (intesa come livello di variabilità-certezza) della prestazione che si vuole garantire ai lavoratori aderenti»[107]; si riconosce comunque ai partecipanti al fondo pensione la facoltà di passare da una linea ad un'altra o, in alternativa, di suddividere i contributi versati in più linee[108]. Fissati gli obiettivi si passa all'*asset allocation*[109], che consiste nella scelta degli strumenti finanziari in cui investire per conseguirli: vi sono quindi comparti che

---

[105] Art. 6, comma 5-*quater*, d. lgs. 252/05.

[106] Il fondo monocomparto consiste «nel definire un unico profilo di investimento dei contributi per tutti gli aderenti, (e) ha il pregio della semplicità. Al contrario, il multicomparto permette di progettare diverse linee (normalmente due o tre) con differenti *mix* di investimento, per consentire a ciascun aderente di scegliere la formula più adatta in funzione della durata della vita lavorativa restante e della propensione al rischio»: BRESSA, *Le problematiche organizzative*, in MANGHETTI (a cura di), *I fondi pensione: problemi e prospettive*, Milano, 1997, p. 77. Gioca un ruolo fondamentale, in particolare nell'ambito dei fondi multicomparto, l'informazione; essendo, infatti, prodotti più complessi vi è la necessità che le loro caratteristiche siano illustrate in modo chiaro e semplice «perché una massa di risparmiatori, non sempre tecnicamente attrezzati, possa compiere le proprie scelte in modo consapevole»: FANO - ONADO, *I veicoli multicomparto nella previdenza complementare in Italia. La sfida della semplicità*, in *La previdenza complementare in Italia*, a cura di M. Messori, Bologna, 2006, p. 427.

[107] CASILLO, *op. cit.*, p. 183.

[108] L'art. 8, comma 13, d. lgs. 252/05 dispone, infatti, che «gli statuti e i regolamenti disciplinano, secondo i criteri stabiliti dalla Covip, le modalità in base alle quali l'aderente può suddividere i flussi contributivi anche su diverse linee di investimento all'interno della forma pensionistica medesima, nonché le modalità attraverso le quali può trasferire l'intera posizione individuale a una o più linee».

[109] «Si definisce *asset allocation* strategica quel *mix* di *assets* che sia in grado di soddisfare al meglio gli obiettivi gestionali di un fondo pensione su un orizzonte di lungo periodo»: DE BERNARDI, *Il ruolo dell'"asset allocation" nella gestione dei fondi pensione*, in *Assicurazioni*, 1997, I, p. 402.

includono strumenti meno rischiosi, in particolare obbligazioni, e comparti con titoli più rischiosi, a maggior contenuto azionario[110]. Naturalmente maggiore è il livello di rischio sopportato, maggiore è il rendimento che si potrebbe ottenere, o la perdita, in caso di andamento avverso del mercato. La scelta è quindi determinata tenendo in considerazione il grado di avversione/propensione al rischio degli aderenti, il loro reddito, l'età anagrafica degli stessi e quindi, di conseguenza, il momento in cui potranno beneficiare delle prestazioni[111]. Si è già detto in proposito che l'interesse dell'aderente ad un fondo pensione è diverso da quello di un semplice investitore, dato che il primo ripone generalmente più attenzione alla certezza del risultato piuttosto che al rendimento: richiede quindi più sicurezza che un'elevata redditività, data la finalità con la quale effettua questi accantonamenti. Si ritrova quindi in più punti del d. lgs. 252/05, il richiamo a una condotta prudenziale. Vanno visti, in questa logica, senz'altro la

[110] PANDOLFO, *Fondi pensione e investimento delle risorse (considerazioni a margine del dibattito sulla "corporate governance")*, in *Riv. trim. dir. proc. civ.*, 1999, p. 855-856, si esprime a favore dell'investimento azionario nell'ambito dei fondi pensione, in quanto ritiene che «la tesi, secondo cui nel medio-lungo periodo l'investimento azionario può risultare competitivo rispetto ad altre forme di impiego, risulta (…) più facilmente riferibile ai fondi pensione, in grado di considerare più lunghi orizzonti temporali per la valutazione dei rischi e dei rendimenti rispetto ad altri investitori. Una considerazione ulteriore, ugualmente avanzata in una prospettiva che porta a considerare il comparto azionario, è quella che sottolinea l'idoneità dei titoli azionari a rispondere ad esigenze di diversificazione».

[111] «A seconda della maggiore o minore distanza dal pensionamento, possono aversi diversi gradi di avversione al rischio, con riflessi anche sulle tipologie di strumenti finanziari ritenuti desiderabili»: PANDOLFO, *op. cit.*, p. 856-857. SALERNO, *op. cit.*, p. 151, ritiene che «se i soggetti tenuti alla contribuzione sono caratterizzati da età lavorativa avanzata, la gestione dovrà essere più conservativa e meno rischiosa, orientando gli investimenti prevalentemente verso il comparto obbligazionario del mercato finanziario. E' chiaro che nell'ipotesi di età giovane dei contribuenti prevarrà l'investimento azionario, più rischioso ma anche più redditizio».

predilezione per l'investimento nei mercati regolamentati e l'invito, al di fuori di questi, ad un comportamento cauto[112], i limiti posti agli investimenti, nonché il fatto che le risorse dei fondi, affidate in gestione, siano depositate in una banca distinta dal gestore che presenti i requisiti di cui all'articolo 38 del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58[113]; la banca depositaria funge da «presidio di correttezza contabile e operativa per il fondo, separando fisicamente la custodia dei soldi da chi li deve gestire»[114]. Quanto ai limiti di investimento, innanzi tutto si vieta ai fondi pensione di assumere o concedere prestiti e di prestare garanzie in favore di terzi. Si pone poi il divieto di investire in azioni o quote che conferiscono il diritto di voto in misura superiore al 5 per cento del valore nominale di tutte quelle emesse da una società quotata, o in misura superiore al 10 per cento se la società non è quotata. In generale si dice che non si possono detenere quote o azioni con diritti di voto che permettano di esercitare un'influenza dominante sulla società[115]. Non si possono inoltre detenere, in misura superiore al 20 per cento del patrimonio del fondo, o al 30 per cento se si tratta di fondo negoziale, le azioni o quote emesse da soggetti tenuti alla

[112] Art. 6, comma 13, lett. *c-bis)*, d. lgs. 252/05.

[113] L'art. 38, d. lgs. 58/98, riporta le funzioni della banca depositaria nell'ambito delle Sgr.

[114] CESARI, *op. cit*., p. 64.

[115] Art. 6, comma 13, lett. *a)*, d. lgs. 252/05, dove si parla di influenza dominante esercitata "in via diretta". RIGHINI, *op. cit*., p. 256, rileva, infatti, che tale norma richiami l'art. 2359, comma 1, n. 2), c.c., e ritiene che non vi sia un riferimento anche all'ipotesi di controllo indiretto ai sensi dell'art. 2359, comma 2, c.c.; inoltre, trova la sua *ratio* nell'«impedire l'acquisizione del controllo di società operative da parte del fondo pensione o, in ogni caso, di bloccare l'acquisto di partecipazioni rilevanti all'interno di esse, che permettano al fondo di incidere sulla gestione di tali società». ENRIQUES, *op. cit*, p. 211, nt. 67, ritiene invece che l'espressione "in via diretta" è un «espressione (…) sulla quale la dottrina non si sofferma, e a cui è probabilmente corretto non attribuire alcun significato normativo».

contribuzione o a questi legati da rapporti di controllo[116]. Fermi restando questi limiti generali, un lavoratore non può investire, in misura superiore al 5 per cento, in strumenti finanziari emessi dall'impresa in cui lavora, o al 10 per cento se sono emessi da imprese appartenenti al medesimo gruppo[117]. Va specificato che la convenzione, oltre a quanto riportato in precedenza, deve «prevedere l'attribuzione in ogni caso al fondo pensione della titolarità dei diritti di voto inerenti ai valori mobiliari nei quali risultano investite le disponibilità del fondo medesimo»[118], previsione che va letta tenendo presente i limiti di cui sopra, per cui se il legislatore ha perseguito l'intento di «favorire un ruolo di azionista attivo da parte del fondo stesso, ha però cercato nel contempo di garantire che questo ruolo rimanesse nell'ambito di una partecipazione di minoranza, idonea a permettere il monitoraggio della gestione delle società partecipate, ma non

[116] Art. 6, comma 13, lett. *b)*, d. lgs. 252/05, dove per "rapporti di controllo" si intendono sia il controllo diretto che indiretto, effettuato tramite società fiduciarie o per interposta persona, nonché i rapporti di controllo ai sensi dell'art. 23 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385. Qui la *ratio* è rappresentata dal fatto che gli organi di amministrazione e controllo del fondo sono composti da rappresentati dei datori di lavoro e dei lavoratori che «potrebbero avere interesse a investire nelle imprese *sponsor* in misura eccessiva, al fine di tutelare l'occupazione piuttosto che di massimizzare il rendimento di lungo periodo del fondo pensione (…) (Invece) per i lavoratori è preferibile avere i propri risparmi investiti in imprese diverse da quella presso la quale lavorano, dal momento che, ove questa fallisse, essi perderebbero non soltanto il lavoro ma anche parte della pensione»: ENRIQUES, *op. cit*, p. 212-213.

[117] Art. 6, comma 13, lett. *c)*, d. lgs. 252/05. Si rileva in questa previsione la medesima *ratio* sottesa all'art. 6, comma 13, lett. *b)*, d. lgs. 252/05, con la differenza che alla lettera *c)* si prevedono limitazioni più rigorose, riguardanti tutti gli strumenti finanziari emessi dall'impresa in cui operano i lavoratori che aderiscono al fondo, perché, oltre a voler evitare investimenti eccessivi nelle società, «la preoccupazione principale del legislatore, anche comunitario, è la salvaguardia del risparmio previdenziale dei lavoratori nel caso in cui l'impresa si trovi ad attraversare momenti di crisi»: CORTI, *op. cit*., p. 671.

[118] Art. 6, comma 8, d. lgs. 252/05.

un'assunzione diretta di tale gestione»[119]. E' possibile richiamare quindi quanto detto a proposito del ruolo dei fondi pensione nel sistema della *corporate governance* delle imprese, dove l'obiettivo è quello di «migliorare i meccanismi di democrazia azionaria delle società italiane, inserendo nelle assemblee delle società di capitali, minoranze qualificate in grado di esercitare benefiche pressioni sugli azionisti di maggioranza nell'interesse generale della sana conduzione dell'impresa societaria»[120]. Il risultato della gestione sarà valutato alla luce di quello che è il cosiddetto *benchmark* di riferimento, cioè il portafoglio di titoli che viene assunto come parametro per il confronto[121]: «il *benchmark* consente al cliente di valutare le *performance* conseguite dal gestore, confrontandole con quelle ottenute dal paniere virtuale»[122]. Nella delibera Covip 30 dicembre 1998, recante "Disposizioni in materia di parametri oggettivi di riferimento per la verifica dei risultati della gestione dei fondi pensione", l'autorità di vigilanza ha specificato quali debbano essere i requisiti specifici dei *benchmarks* di riferimento; «naturalmente sarà poi l'autonomia dei soggetti privati a scegliere tra *benchmark* e *benchmark*. La Commissione ha tuttavia avvertito che deve comunque trattarsi di parametri definiti facendo riferimento a

[119] RIGHINI, *op. cit.*, p. 257.

[120] CORTI, *op. cit.*, p. 656-657.

[121] «Per valutare se un gestore di fondi sta operando bene, ci possono essere uno o più *benchmarks* di confronto. Una volta stabiliti i *benchmarks* appropriati, possiamo paragonare se il gestore ha superato o meno tali *benchmarks*, tenendo presente la base di rischio. Un *benchmark* appropriato è quello che è coerente con le esigenze e le necessità dei fondi pensione. (…) Le *perfomances* di un fondo pensione infine non devono soltanto essere confrontate con quelle di un *market index*, ma anche con quelle di altri fondi pensione»: DE BERNARDI, *op. cit.*, p. 419.

[122] ZAMPINI, *op. cit.*, p. 259, nt. 22.

indicatori finanziari di comune utilizzo»[123]. Il risultato ottenuto, confrontato col risultato del *benchmark*, rappresenta un buon indicatore circa l'operato del gestore, sulla base del quale orientare la scelta di sostituzione o meno dello stesso[124]. E' bene anche specificare che il gestore può esprimere al meglio le sue potenzialità se gli sono riconosciuti dei margini di autonomia nel compimento delle scelte di investimento: al contrario, una gestione passiva non mette in luce quelle che sono le sue abilità in quanto essa «è ispirata dalla convinzione che non è possibile battere il *benchmark*, vale a dire ottenere rendimenti superiori a quelli di mercato e quand'anche lo fosse l'attività e l'informazione necessaria sarebbe così costosa da riallineare i rendimenti ai livelli di mercato»[125]. Da ultimo occorre precisare che il risultato finale della gestione dipende anche dall'andamento altalenante del mercato, giacché le risorse investite producono un utile solo se esso ha un andamento positivo; se questo non si verifica, pur in presenza di un comportamento corretto e diligente da parte del gestore, il risultato sarà sicuramente inferiore alle aspettative. La delibera Covip 10 febbraio 1999, recante "Disposizioni in materia di trasparenza dei fondi pensione nei rapporti

[123] BESSONE, *op. cit.,* p. 323. Circa i parametri distintivi del *benchmark* si dice che «deve essere coerente rispetto alla politica di investimento del fondo, come stabilita nello statuto o nel regolamento dello stesso; rappresentativo del mercato o dell'area di investimento che si intende monitorare attraverso il paniere virtuale; trasparente, in relazione alla conoscenza delle modalità di calcolo ed alla facilità/tempestività di fruizione delle informazioni relative; oggettivo, ossia di utilizzo comune in relazione alla sua diffusione presso il mercato»: ZAMPINI, *op. cit*., p. 259-260, nt. 22.

[124] In proposito si ricorda quanto rilevato in precedenza circa il fatto che «il costo dell'*exit* del fondo pensione insoddisfatto della *performance* del gestore aumenta il grado di tollerabilità di una gestione mediocre, con effetti negativi sui partecipanti al fondo e sulla stessa concorrenza fra gestori»: LENER, *Concorrenza fra gestori di fondi pensione e fiduciary duties*, in *Riv. prev. pubbl. priv*., 2001, n. 6, p. 91.

[125] CESARI, *op. cit*., p. 100.

con gli iscritti", stabilisce le modalità con le quali i gestori comunicano al fondo pensione il risultato della loro attività; le modalità sono state decise dall'autorità di vigilanza sentito il parere anche delle altre autorità che vigilano sui diversi soggetti gestori, al fine di assicurare la parità di trattamento e di permettere un confronto tra l'operato degli stessi[126]. In virtù di ciò il fondo è tenuto «a comunicare annualmente ai propri iscritti, tra l'altro, un breve commento sui risultati economici ottenuti, indicando le *performance* realizzate nell'ultimo esercizio e negli esercizi precedenti; (…) (inoltre) precisa ed ammonisce che i risultati gestionali conseguiti non sempre e non necessariamente sono rappresentativi di quelli futuri»[127]. Va precisato che il codice delle assicurazioni private esclude il ramo VI dalle imprese di assicurazione tenute a fornire al contraente informazioni supplementari, ai sensi dell'art. 185 c.a.p, fra le quali sono comprese anche le attività in cui viene investito il premio. Ora questa esclusione è giustificata dal fatto che per le imprese che esercitano il ramo VI si applica la disciplina sulla previdenza complementare, che dispone, invece, che vi siano degli obblighi informativi ben precisi nei confronti degli aderenti ad un fondo pensione. Siccome questa normativa prevale sulla disciplina generale del codice delle assicurazioni, per attuazione del principio di *par condicio* tra i diversi soggetti gestori, le imprese di assicurazione sono tenute a rispettare tali obblighi e a fornire tutte le notizie richieste.

[126] Art. 6, comma 10, d. lgs. 252/05.

[127] SALERNO, *op. cit.*, p. 157. Si veda, in proposito, anche l'art. 19, comma 2, lett. *g)*, d. lgs. 252/05.

3.2.1. Gestione con garanzia.

Appreso che il risultato della gestione dipende anche dall'andamento imprevedibile del mercato, il gestore può offrire delle tutele, a fronte di tale incertezza, dando la possibilità al fondo pensione di scegliere una gestione assistita da garanzia. Innanzi tutto «la garanzia può essere prestata al fondo su base indistinta oppure per ogni singola posizione individuale»[128]. Si è già anticipato nel paragrafo precedente che essa può concretizzarsi o nella restituzione del capitale o in un rendimento minimo; non si è però specificato cosa si intenda con l'una e con l'altra garanzia. In generale, «il contraente, pago della garanzia minima, ha interesse a che il capitale sia investito in modo da garantire la massima redditività, se è garantito il capitale minimo, [mentre] ha interesse ad una gestione finalizzata, quanto meno in via prevalente, alla conservazione del capitale, se è garantito un interesse minimo»[129]. In proposito si rileva che vi sono tre fattispecie nelle quali tali garanzie si possono manifestare: si può prevedere la restituzione del capitale nominale, che implica la restituzione *tout court* del capitale, senza corresponsione di interessi, la restituzione del capitale reale, con la quale si consegna il capitale nominale capitalizzato ad un interesse pari almeno al tasso d'inflazione, oppure si può concordare un tasso di interesse garantito, per cui l'impresa di assicurazione sarà tenuta alla restituzione

[128] CARNIOL, *La gestione con garanzia di rendimento minimo nella previdenza complementare*, in *Dir. econ. ass.*, 2006, p. 389.

[129] VOLPE PUTZOLU, *op. ult. cit.*, p. 22 - 23.

del capitale capitalizzato a tale tasso[130]. Gli "schemi di convenzione per la gestione garantita", redatti dall'autorità di vigilanza, sembrano riconoscere la possibilità di configurare la garanzia rilasciata in tutte e tre le modalità suddette, dal momento che l'art. 2, delibera Covip 7 gennaio 1998, è intitolato "garanzia di restituzione del capitale (e di un tasso di rendimento finanziario minimo)", e dato che prevede che «il gestore si impegna a mettere a disposizione del fondo un importo almeno pari alla somma dei valori e delle disponibilità conferiti in gestione (…) incrementati di un saggio di rendimento annuo composto»[131]. In tale logica va letta la previsione del d. lgs. 252/05 che dà ai fondi pensione la possibilità di prevedere linee di investimento che presentano rendimenti simili al tasso di rivalutazione del Tfr[132]; la mancanza di una linea di investimento siffatta, comporta l'impossibilità di beneficiare della devoluzione tacita del Tfr, in quanto non si vuole penalizzare ingiustamente chi non si è espresso circa il mantenimento del Tfr in azienda o la sua devoluzione ad una forma pensionistica

[130] CASILLO, *op. cit.*, p. 221, ritiene che la seconda fattispecie di garanzia abbia «ad oggetto la "conservazione del capitale" (…) (che) attiene alla restituzione in capitale in valore reale, cioè dei contributi versati capitalizzati ad un tasso che tenga conto del processo inflazionistico registrato annualmente , in modo da garantire un risultato di gestione almeno pari al valore attuale - al tempo dell'estinzione del contratto - dei capitali che, proprio con cadenza annuale, sono stati affidati in gestione». Anche PALMISANO, *op. cit.*, p. 1120, ritiene che «l'obbligo di restituzione abbia ad oggetto il capitale in valore nominale - cioè la somma dei contributi versati - con esclusione di qualsiasi forma di indicizzazione (…) (diversamente dalla) garanzia di "conservazione" del capitale, ricorrendo ad un'espressione potenzialmente comprensiva anche di un'obbligazione di valore, finalizzata, appunto, alla "conservazione" del corrispondente potere d'acquisto».

[131] Art. 2, delibera COVIP 7 gennaio 1998. Concorda con questa soluzione anche RIGHINI, *La gestione "finanziaria" del patrimonio dei fondi pensione chiusi*, Milano, 2006, p. 287.

[132] Art. 6, comma 8, lett. *a)*, d. lgs. 252/05.

complementare[133]. La delibera Covip 28 giugno 2006 dispone poi che «la politica di investimento di detta linea dovrà, comunque, essere idonea a realizzare con elevata probabilità rendimenti che siano pari o superiori a quelli del Tfr, quantomeno in un orizzonte temporale pluriennale»[134]. Se con riferimento ai rendimenti, l'autorità di vigilanza parla di "probabilità", con riferimento alla restituzione del capitale essa parla di "certezza", disponendo che non sia «sufficiente il mero impegno a perseguire strategie di investimento atte a realizzare con un grado di probabilità anche molto elevato, ma non ad assicurare con certezza, il risultato della restituzione del capitale»[135]. La previsione di una linea di investimento che garantisca un rendimento pari al tasso di rivalutazione del Tfr non comporta necessariamente la stipula di una convenzione con garanzia, ma è vero anche che questo strumento è il più efficace per ottenere un tale rendimento[136].

Verso la fine degli anni '80 del secolo scorso, la dottrina riteneva che la gestione garantita fosse competenza esclusiva delle imprese di assicurazione. Infatti, gli intermediari finanziari del mercato mobiliare non avevano, all'epoca,

---

[133] L'art. 8, comma 9, d. lgs. 252/05, prevede, infatti, che «gli statuti e i regolamenti delle forme pensionistiche complementari prevedono, in caso di conferimento tacito del Tfr, l'investimento di tali somme nella linea a contenuto più prudenziale tali da garantire la restituzione del capitale e rendimenti comparabili, nei limiti previsti dalla normativa statale e comunitaria, al tasso di rivalutazione del Tfr».

[134] Delibera COVIP, 28 giugno 2006.

[135] Delibera COVIP, 28 giugno 2006.

[136] RIGHINI, *op. cit.*, p. 288, ritiene, infatti, che tali disposizioni «presuppongono comunque, per la loro effettiva attuazione, la stipulazione con il gestore di convenzioni a cui acceda una specifica garanzia di conseguire un siffatto rendimento».

ancora un'attività sviluppata mentre, per quanto riguarda le banche, si riteneva che non rientrasse nella loro attività tipica, consistendo questa nella raccolta del risparmio e nell'esercizio del credito[137]. Con la l. n. 335/95, fu sancita la possibilità per tutti i gestori di prestare garanzie, facoltà che veniva però riconosciuta solo a fronte del rispetto di determinate regole prudenziali. Invero la possibilità di prestare tali garanzie viene riconosciuta, allo stato attuale, anche agli stessi fondi pensione[138]; inoltre, appare corretto, quantomeno rispetto all'impostazione che il legislatore nazionale ha voluto dare al mercato della previdenza complementare, «circoscrivere l'assunzione di una tale garanzia da parte del fondo quando esso stesso gestisca il patrimonio»[139]. In ogni caso, la direttiva 2003/41/CE dispone che «in tale situazione i prodotti offerti sono simili a quelli delle imprese di assicurazione sulla vita e [che] gli enti interessati dovrebbero essere tenuti a detenere almeno i medesimi fondi propri supplementari previsti per le imprese di assicurazione»[140]. A queste ultime si

---

[137] In questo senso MARTINA, *op. cit.*, p. 60; FANELLI, *Assicurazione sulla vita ed intermediazione finanziaria*, in *Assicurazioni*, 1986, I, p. 210-211.

[138] La dir. 2003/41/CE dispone che «in molti casi potrebbe essere l'impresa promotrice, e non l'ente pensionistico, a coprire i rischi biometrici o a garantire determinate prestazioni o un dato rendimento degli investimenti. Tuttavia vi sono anche casi nei quali è l'ente stesso che offre tale copertura o garanzia e le obbligazioni dell'impresa promotrice si limitano al versamento dei contributi necessari».

[139] MARTINA, *op. cit.*, p. 71.

[140] Dir. 2003/41/CE. Infatti, l'art. 7-*bis*, d. lgs. 252/05, introdotto dal d. lgs. 28/07, stabilisce che «i fondi pensione che coprono rischi biometrici, che garantiscono un rendimento degli investimenti o un determinato livello di prestazioni devono dotarsi, nel rispetto dei criteri di cui al successivo comma 2, di mezzi patrimoniali adeguati in relazione al complesso degli impegni finanziari esistenti, salvo che detti impegni finanziari siano assunti da soggetti gestori già sottoposti a vigilanza prudenziale a ciò abilitati, i quali operano in conformità alle norme che li disciplinano». Il d. m. 7 dicembre 2012, n. 259 dispone

richiede, infatti, la costituzione di un margine di solvibilità adeguato al maggior rischio sostenuto, nonché di riserve tecniche «sufficienti a garantire le obbligazioni assunte e le spese future»[141]. «La valutazione sulla sufficienza delle riserve tecniche spetta all'attuario incaricato, che esercita la funzione di controllo in via permanente, per consentire all'impresa di effettuare, con tempestività, gli interventi necessari»[142]. Anche nel caso sia il fondo pensione a prestare direttamente le garanzie è sempre l'attuario a determinare l'ammontare delle riserve tecniche, in virtù dell'analogia prima riscontrata con le imprese di assicurazione del ramo vita. Se vengono rilasciate tali garanzie, si ha inoltre la necessità «di una gestione e di una contabilità separate di queste operazioni, in modo che sia possibile individuare in ogni momento l'andamento della gestione»[143]. Si spiega l'apertura verso i fondi e verso gli altri soggetti gestori e la conseguente perdita dell'esclusiva per l'impresa di assicurazione, anche con la constatazione che la concessione di garanzie non implica l'assunzione di rischi demografici, come rilevato in precedenza[144]; deriva da questa mancanza, infatti,

---

quali siano i principi per la determinazione dei mezzi patrimoniali adeguati, ai sensi dell'art. 7-*bis*, comma 2, d. lgs. 252/05.

[141] Art. 36, comma 1, c.a.p.

[142] Art. 36, comma 2, c.a.p.

[143] VOLPE PUTZOLU, *La gestione dei fondi pensione da parte delle imprese di assicurazione vita*, in *Assicurazioni*, I, 1988, p. 21.

[144] «La dottrina ha avuto modo di evidenziare con chiarezza come detta garanzia non abbia contenuto assicurativo, ma finanziario; manca infatti l'elemento demografico tipico dell'assicurazione sulla vita»: PALMISANO, *op. cit.*, p. 1122. Non la si può inserire nemmeno nell'ambito dell'assicurazione contro i danni perché «nella specie il rischio garantito è extra-assicurativo nel senso cioè che la sua gestione è interna alla compagnia di assicurazione e, perciò, non riferibile al soggetto assicurato»: GALLO,

l'esclusione delle imprese di ramo I dall'abilitazione alla gestione delle risorse dei fondi pensione, mentre le imprese di ramo V, che sembrerebbero idonee alla gestione garantita stante che anch'esse non assumono rischi demografici, devono la loro esclusione alla previsione per cui la titolarità dei valori e delle disponibilità conferite in gestione debba rimanere in capo al fondo pensione. Nell'operazione di capitalizzazione «l'intermediario si impegna a corrispondere una certa somma attraverso la gestione di un insieme di beni che divengono di sua esclusiva proprietà, e il cliente acquisisce solo un diritto di credito a tale prestazione»[145]: pertanto, nel caso in cui il risultato della gestione fosse superiore a quello dovuto, l'impresa potrebbe incamerare tale eccedenza. Nel caso di gestione con garanzia, invece, la presenza di quest'ultima «non trasforma la convenzione in un contratto di assicurazione: il gestore rimane obbligato ad una gestione individuale a carattere finanziario del patrimonio del fondo, ma a questa obbligazione se ne affianca un'altra ai sensi della quale il gestore è tenuto al pagamento di una somma quando il risultato della gestione abbia condotto ad una perdita rispetto al capitale iniziale, o non abbia conseguito gli incrementi pattuiti»[146]. Si tratta, infatti, di garanzie eventuali, nel senso che operano solo se

---

La gestione dei fondi pensione da parte delle imprese di assicurazione vita, in *Atti Convegno Cirsa*, Roma, 1988, p. 52.

[145] RIGHINI, *op. cit.*, p. 295.

[146] CORTI, *op. cit.*, p. 665. «In altri termini, la garanzia prestata, lungi dal costituire un impegno di carattere assicurativo nei confronti degli iscritti, svolge esclusivamente la funzione di affiancare, come obbligazione accessoria, l'obbligazione principale del gestore»: RIGHINI, *op. cit.*, p. 286-287. «L'operazione del ramo VI (…) si configura sempre come negozio gestorio, in quanto la gestione è svolta

il risultato della gestione è negativo, comportando la reintegrazione del capitale da parte del gestore fino all'ammontare dovuto[147]: quindi qualora il risultato conseguito fosse superiore a quello minimo garantito, il gestore sarebbe tenuto a versare l'eccedenza al fondo o direttamente all'impresa di assicurazione che si occuperà dell'erogazione delle prestazioni. Nella gestione pura l'impresa di assicurazione ha soltanto il compito di «impiegare il patrimonio del fondo in successive operazioni di investimento e disinvestimento al fine di beneficiare delle eventuali plusvalenze derivanti dalla differenza tra prezzo di acquisto e prezzo di vendita dei valori e degli strumenti finanziari negoziati»[148], non assumendo alcun onere circa il conseguimento di un determinato risultato e lasciando il rischio di investimento in capo al fondo pensione. Al contrario, nella gestione con garanzia è il gestore ad assumere tale rischio, per cui il fondo, dotato della titolarità dei diritti di voto, potrebbe anche tenere comportamenti inadeguati, appoggiando scelte di investimento più rischiose, forte del fatto che non corre alcun rischio data la garanzia[149].

---

nell'interesse precipuo del contraente e le garanzie assicurative si sovrappongono, non eliminano mai il profilo gestorio del contratto»: VOLPE PUTZOLU, *op. ult. cit.*, p. 27.

[147] «La prestazione di reintegrazione del capitale è solo eventuale, essendo subordinata al fatto che la gestione risulti in perdita, e opera nei limiti della perdita»: VOLPE PUTZOLU, *op. ult. cit.*, p. 23.

[148] RIGHINI, *La responsabilità per la gestione dei fondi pensione*, in *Banca impr. soc.*, 1998, n. 3, p. 445.

[149] ENRIQUES, *op. cit.*, p. 215-216, ritiene che «nell'esercizio dei diritti di voto inerenti alle azioni in cui sono investite le risorse affidate in gestione con garanzia, il fondo pensione ha interesse a compiere scelte di investimento più rischiose di quelle che massimizzerebbero il rendimento delle azioni possedute, in quanto la garanzia fa sì che non il fondo bensì il gestore sopporti le conseguenze negative di queste scelte, ossia il c. d. *downside risk*».

In deroga al principio generale per cui il fondo pensione rimane titolare dei valori in cui le sue risorse sono investite[150], l'art. 6, comma 9, d. lgs. 252/05, prevede che in caso di garanzia di restituzione del capitale[151], che si rifà alla prima delle fattispecie sopra riportate, il fondo pensione possa concludere accordi diversi in tema di titolarità con i gestori a ciò abilitati, con passaggio in capo a tali soggetti di quest'ultima[152]. Tale disposizione sembra trovare la sua *ratio* per le imprese di assicurazione nel fatto che devono coprire le riserve tecniche con attivi di loro proprietà[153]; una simile previsione nei confronti degli altri soggetti abilitati alla gestione si potrebbe invece spiegare *in primis* con la necessità di introdurre regole comuni, che permettano il superamento delle discordanze nelle

---

[150] La *ratio* sottesa a tale principio generale è quella della tutela patrimoniale degli aderenti al fondo pensione, in quanto, «qualora il patrimonio del fondo venisse fuso con quello del gestore, eventuali crisi finanziarie di quest'ultimo inevitabilmente finirebbero per avere effetti pregiudizievoli in capo agli iscritti»: CASILLO, *op. cit.*, p. 215.

[151] MARTINA, *op. cit.*, p. 88, afferma che tale possibilità è riconosciuta anche nell'ipotesi di garanzia di rendimento minimo.

[152] Art. 6, comma 9, d. lgs. 252/05. Il «richiamo ai "gestori a ciò abilitati" (…) sta a significare in concreto che la verifica della capacità dei singoli gestori all'assunzione dell'obbligo di garanzia deve essere effettuata nell'ambito delle singole discipline di settore»: PALMISANO, *op. cit.*, p. 1120. Si è però già visto in precedenza, che la possibilità di prestare garanzie è riconosciuta a tutti i soggetti che potenzialmente possono occuparsi della gestione delle risorse dei fondi pensione, nonché ai fondi stessi.

[153] Sostengono tale opinione, SALERNO, *op. cit.*, p. 175-176, che rileva che mentre «l'ipotesi di gestione pura esclude l'impresa dagli obblighi relativi alla costituzione delle riserve tecniche mediante attivi di proprietà delle imprese (…) e - di consueto - al margine di solvibilità, ne sancisce invece il rispetto nel caso di gestione garantita. Di tale esigenza tiene conto implicitamente il decreto sui fondi pensione nel momento in cui prevede la possibilità di trasferimento della titolarità delle risorse previdenziali dal fondo al gestore; traslazione necessaria al fine di far fronte ai menzionati obblighi»; BESSONE, *op. cit.*, p. 353-354, che ritiene che la «garanzia di restituzione del capitale per l'impresa assicuratrice sembra necessariamente comportare un accantonamento a riserva dell'intera massa monetaria procurata dal fondo pensione. Per tale massa (…) vale il regime delle riserve tecniche di modo che sarebbe d'obbligo una titolarità dei valori in capo all'impresa assicurativa».

varie discipline di settore[154]. Per altro verso si potrebbe individuare il senso della norma considerando che «mediante il trasferimento della titolarità si evita l'appesantimento delle modalità operative del gestore, proprio invece della spendita del nome del soggetto gestito nei rapporti con altri operatori del mercato finanziario»[155]. Inoltre, si può anche argomentare che il gestore, essendo tenuto a fornire il capitale promesso, deve anche essere libero di compiere le scelte di investimento che ritiene più appropriate al fine di far fronte all'impegno preso[156]: in proposito si rammenta comunque che le istruzioni del fondo pensione non sono vincolanti per il gestore, che conserva quindi sempre una certa libertà. L'opinione prevalente in dottrina è che tale norma permetterebbe il passaggio soltanto della titolarità formale ma non di quella sostanziale[157]. Questa interpretazione comporterebbe che, in caso di un risultato di gestione superiore

[154] In questo senso SALERNO, *op. cit.*, p. 174-175.

[155] MARTINA, *op. cit.*, p. 89.

[156] Così VOLPE PUTZOLU, *Le problematiche giuridiche contrattuali*, in MANGHETTI (a cura di), *I fondi pensione: problemi e prospettive*, Milano, 1997, p. 46-47, e VIANELLO, *L'esecuzione delle convenzioni*, in CESTER (a cura di), *La riforma del sistema pensionistico*, Torino, 1996, p. 461, che afferma che «introducendo la possibilità di un trasferimento della titolarità del patrimonio del fondo, il legislatore ha, dunque, offerto una risposta a chi reclamava il riconoscimento di un sufficiente grado di discrezionalità nelle politiche di investimento».

[157] Nel senso di un passaggio di titolarità meramente formale e non sostanziale, RIGHINI, *op. cit.,* p. 340, che lo ricava dallo stesso decreto sui fondi pensione oltre che «dal complesso della disciplina assicurativa, a favore di un'intestazione in nome del gestore-assicuratore, ma nell'interesse altrui (cioè del fondo)». Sempre RIGHINI, voce *Fondi pensione e forme pensionistiche complementari*, in *Enciclopedia del diritto: Annali*, Vol. II, Tomo 2, Milano, 2008, p. 529, afferma inoltre che «ammettere un passaggio di titolarità sostanziale in capo al gestore comporterebbe il venir meno della stessa qualificazione del rapporto come "gestione"». *Contra*, BESSONE, *op. cit.*, p. 354, sostiene che la titolarità riconosciuta al gestore, e quindi, in questo caso specifico, all'impresa di assicurazione sia una «non pura e semplice intestazione di valori e disponibilità, e perciò una formale "titolarità" di beni che continuano ad appartenere al fondo pensione loro "proprietario" ma una loro piena e per così dire sostanziale titolarità».

rispetto a quello garantito, l'eccedenza rimanga al fondo e non al gestore[158]: pertanto, anche alla luce dell'illustrata possibilità di stipulare accordi diversi in tema di titolarità, si comprende che il ramo V non può essere considerato idoneo alla gestione con garanzia. Tale tesi troverebbe conferma nel contenuto dell'art. 6, comma 9, d. lgs. 252/05, il quale dispone che, anche in caso di passaggio della titolarità in capo al gestore, «i valori e le disponibilità (…) costituiscono in ogni caso patrimonio separato ed autonomo, devono essere contabilizzati a valori correnti e non possono essere distratti dal fine al quale sono destinati, né formare oggetto di esecuzione sia da parte dei creditori dei soggetti gestori, sia da parte dei rappresentanti dei creditori stessi, né possono essere coinvolti nelle procedure concorsuali che riguardano il gestore»[159]. Altro riscontro si ha con la previsione, già menzionata, che i diritti di voto relativi ai valori mobiliari in cui sono investite le risorse del fondo, rimangono sempre e comunque in capo al fondo pensione. Infatti, gli "schemi di convenzione" dispongono che il gestore rilasci al fondo la documentazione necessaria per esercitare il diritto di voto; il gestore può

[158] «Se al gestore venisse trasferita anche la proprietà e comunque la titolarità sostanziale dei beni, i risultati residuali, ossia quelli non dovuti al fondo, dovrebbero rimanere nel patrimonio del gestore»: RIGHINI, *op. cit.,* p. 305. Vedi anche CASILLO, *op. cit.*, p. 228, che rileva che «se al gestore venisse attribuita oltre che l'intestazione formale dei beni anche la loro titolarità sostanziale, egli svolgerebbe l'attività delegata non solo in suo nome, ma anche nel suo proprio interesse. Con la conseguenza pratica che, rispetto ai risultati dell'attività di gestione, sarebbe autorizzato ad incamerare i risultati ulteriori rispetto al quelli garantiti».

[159] Art. 6, comma 9, d. lgs. 252/05. Stante l'applicazione di tali principi, pare che «nel prevedere la facoltà di trasferimento della titolarità dei valori oggetto della gestione nel caso di garanzia di restituzione del capitale, il legislatore abbia voluto introdurre l'alternativa tra gestione mobiliare in nome e per conto del fondo e quella in forma fiduciaria, attraverso un riconoscimento *ex lege* di quelle prerogative che la dottrina riconosce al fiduciante»: PALMISANO, *op. cit.*, p. 1121.

sostituirsi come rappresentante del fondo nel suo esercizio, nel caso di rilascio da parte di quest'ultimo di una procura scritta e specifica dell'assemblea nella quale tale rappresentanza deve essere esercitata[160]. In conclusione, se da un lato, «una diffusione molto elevata di tali garanzie finirebbe con lo sminuire la professionalità dei gestori, a cui non verrebbero richieste competenze di tipo specialistico, volte ad identificare e realizzare una gestione strategica delle disponibilità del fondo pensione in un'ottica di lungo periodo (…) perché avrebbe il sopravvento l'attenzione al riequilibrio continuo del portafoglio mediante un ampio ricorso a strumenti a breve termine»[161], d'altro lato vanno sempre tenuti presente la finalità dei fondi pensione e gli interessi di chi vi partecipa. Essendo lo scopo quello di ottenere una prestazione pensionistica che si aggiunga a quella pubblica, va posta maggior attenzione alla certezza del risultato piuttosto che alla redditività dello stesso, e, in questo senso, la prestazione di garanzie sembra permettere il raggiungimento di tale obiettivo.

3.3. Erogazione delle prestazioni.

Una volta maturati i requisiti di accesso alle prestazioni nel sistema pensionistico obbligatorio, il lavoratore acquisisce conseguentemente anche il diritto alla prestazione integrativa. Tale diritto gli è riconosciuto purché abbia

[160] Art. 6, delibera COVIP 7 giugno 1998, recante "Schema di convenzione per la gestione delle risorse dei fondi pensione in regime di contribuzione definita".

[161] CARNIOL, *La gestione dei fondi pensione: la visione degli operatori finanziari*, in IUDICA (a cura di), *I fondi di previdenza e assistenza complementare*, Padova, 1998, p. 170.

aderito alla forma pensionistica complementare da almeno cinque anni[162], ai fini di calcolo dei quali sono computati tutti gli anni di partecipazione in cui egli non ha esercitato il riscatto totale della posizione[163]. «La circostanza che la possibilità di avere accesso alle prestazioni delle forme pensionistiche complementari sia strettamente ancorata alla maturazione dei requisiti di accesso alle prestazioni della previdenza obbligatoria mette in evidenza il carattere rigorosamente integrativo della previdenza complementare privata, a cui è subordinata l'applicazione delle agevolazioni fiscali previste»[164]. Oltre al momento di maturazione del diritto alla prestazione, comune a previdenza obbligatoria e privata, vi è anche la normativa riguardo i limiti di pignorabilità, cedibilità e sequestrabilità delle prestazioni[165]. In particolare, la disciplina sui fondi pensione richiama l'art. 128, regio decreto-legge 4 ottobre 1935, n. 1827 e l'art. 2, decreto del Presidente della Repubblica 5 gennaio 1950, n. 180, i quali sanciscono l'applicazione di questi tre principi nell'ambito delle pensioni pubbliche, salvo alcune eccezioni. In merito alla pignorabilità di tali pensioni, va anche considerata la pronuncia della Corte Costituzionale[166], che «ha dichiarato costituzionalmente illegittima per contrasto con l'art. 3 Cost., la parte dell'art. 128 del r.d.l. n. 1827 del 1935 che la escludeva totalmente; infatti, la norma

[162] Art. 11, comma 2, d. lgs. 252/05.

[163] Art. 11, comma 9, d. lgs. 252/05.

[164] RIGHINI, *op. ult. cit.*, p. 516.

[165] Art. 11, comma 10, d. lgs. 252/05, che dà attuazione all'art. 2, comma 2, lett. *e)*, n. 11, l. n. 243/04.

[166] Corte Cost. 4 dicembre 2002, n. 506.

doveva limitarsi a rendere non pignorabile quella parte della pensione indispensabile per assicurare al pensionato i mezzi adeguati alle esigenze di vita *ex* art. 38 Cost.»[167]. A seguito di tale sentenza è stata perciò ammessa la pignorabilità della pensione nei limiti di un quinto della stessa; la medesima previsione è quindi da estendere anche alla pensione complementare, in virtù del collegamento funzionale esistente tra previdenza obbligatoria e complementare, ribadito dalla sentenza della Corte Costituzionale 28 luglio 2000, n. 393[168]. Va però anche considerato che, «allo stato attuale, la pignorabilità anche del solo quinto della pensione, sia pubblica, sia complementare, potrebbe causare rilevanti problemi di effettività della prestazione, che potrebbe essere decurtata, a ben vedere, sia nella parte obbligatoria, sia in quella complementare, riducendo ulteriormente la protezione già più esigua rispetto al passato»[169]. La prestazione complementare può essere erogata o in forma di rendita o come capitale, ma solo fino al limite massimo della metà del montante accumulato[170]; la restante parte sarà quindi comunque corrisposta in forma di rendita. «Nel divieto di integrale

[167] CIOCCA-OLIVELLI, *Le prestazioni*, in CINELLI (a cura di), in Il Codice Civile Commentario Schlesinger-Busnelli, Milano, 2010, p. 392.

[168] Si legge in tale sentenza che «il legislatore ha dovuto contenere i costi della previdenza pubblica, corrispondentemente favorendo l'espansione delle prestazioni della previdenza privata, "ma in correlazione/combinazione di queste con quelle": sicché, nella prospettiva dell'art. 38, secondo comma, della Costituzione, trovano giustificazione sia le misure di sostegno alla previdenza complementare, "sia il suo assoggettamento a vincoli di varia natura"». Si può scorgere quindi uno stretto collegamento fra previdenza obbligatoria e privata, giacché «hanno la medesima funzione di garantire l'adeguatezza delle prestazioni e sono, di conseguenza, fornite delle medesime garanzie, come quella della pignorabilità solo del quinto»: CIOCCA-OLIVELLI, *op. cit.*, p. 393.

[169] CIOCCA-OLIVELLI, *op. cit.*, p. 393-394.

[170] Art. 11, comma 3, d. lgs. 252/05.

liquidazione della prestazione pensionistica complementare in conto capitale è possibile scorgere la volontà di parametrare comunque la prestazione dovuta alla durata della vita del titolare della prestazione pensionistica, analogamente a quanto previsto dal sistema pensionistico obbligatorio»[171]. Va precisato però che, «nel caso in cui la rendita derivante dalla conversione di almeno il 70 per cento del montante finale sia inferiore al 50 per cento dell'assegno sociale di cui all'articolo 3, commi 6 e 7, della legge 8 agosto 1995, n. 335[172], la stessa può essere erogata in capitale»[173]. La rendita è vitalizia, quindi sarà percepita dal soggetto «per tutto il tempo di vita successivo all'età del pensionamento»[174]. Per

[171] MARTINA, *op. cit.*, p. 125. Per altro verso, «si potrebbe pensare che il legislatore, pur ponendo un vincolo quantitativo alle erogazioni in capitale, abbia conservato la facoltatività delle fonti istitutive, *ergo* la libertà dell'aderente al fondo, nella scelta delle forme di erogazione delle pensioni. Infatti, partendo dal presupposto che la modalità di liquidazione in forma di rendita sia più adeguata alla natura ed alla funzione cui assolvono le prestazioni corrisposte dai fondi pensione (di complemento a quelle pubbliche), lo stesso legislatore avrebbe ben potuto introdurre una rigida tipizzazione delle relative modalità di liquidazione, imponendone *sic et sempliciter* la forma della rendita»: SALERNO, *La gestione assicurativa delle risorse dei fondi pensione: caratteristiche e modalità di erogazione delle prestazioni complementari*, in *Assicurazioni*, 2003, I, p. 508.

[172] A decorrere dal 1 gennaio 1996, la l. n. 335/95 ha introdotto l'assegno sociale, in alternativa alla pensione sociale. Si tratta di una prestazione assistenziale destinata ai cittadini italiani che si trovano in difficoltà economiche; per poterla percepire essi devono risultare residenti in Italia, devono aver compiuto i 65 anni di età e devono rientrare nelle condizioni reddituali richieste dalla legge.

[173] Art. 11, comma 3, d. lgs. 252/05. Si scorge una maggiore flessibilità rispetto al passato circa la possibilità di ottenere parte del montante contributivo in forma di capitale. Il d. lgs. 47/00 aveva introdotto tale possibilità solo nel momento in cui la prestazione annua fosse stata inferiore a metà dell'importo dell'assegno sociale. Grazie alla normativa del 2005, «prendendo in considerazione solo una parte del montante quale base di determinazione della rendita, sarà molto più probabile e frequente che essa scenda al di sotto del limite determinato dalla prestazione sociale, rendendo più agevole la corresponsione in capitale»: TOZZOLI, *Le prestazioni di previdenza complementare*, in AA. VV, *La nuova disciplina della previdenza complementare*, cit., p. 760.

[174] CASILLO, *op. cit.*, p. 195.

il suo calcolo viene utilizzato il cosiddetto "coefficiente di conversione": il montante contributivo moltiplicato per tale percentuale definisce quello che è l'importo iniziale della rendita. Per determinare tale coefficiente si considerano il sesso e l'età anagrafica del soggetto al momento del pensionamento, oltre ad una stima della sua durata residua di vita, effettuata avvalendosi di tavole di sopravvivenza/mortalità, costruite sulla base di ipotesi demografiche[175]: «tenuto conto della obiettiva difficoltà di misurare il rischio di sopravvivenza (*longevity risk*) e, quindi, di poter far riferimento a tavole di mortalità affidabili per il futuro, i coefficienti di conversione in rendita potranno essere definiti (nella convenzione assicurativa) per un periodo predeterminato (per esempio per 5 anni, per 10 anni) e applicabili a tutti gli iscritti che vengano collocati in quiescenza nello stesso periodo»[176].

Si comprende quindi che la fase di erogazione delle prestazioni si caratterizza per l'assunzione di un rischio demografico, legato alla sopravvivenza del soggetto oltre alla data di maturazione del diritto alla pensione: ne deriva quindi l'esigenza che di tale fase si occupino soltanto le imprese di assicurazione, come

[175] «La definizione dei coefficienti di conversione tra fondo pensione e compagnia assicurativa segna (…) la cesura tra la fase di accumulo e quella di erogazione, in quanto consente al fondo stesso di fornire una proiezione ai propri iscritti di ciò che potrà presuntivamente ottenersi dalla conversione in rendita dei montanti maturati»: DE LUCA, *Rendite vitalizie e fondi pensione negoziali: problemi e prospettive*, in *Dir. econ. ass.*, 2005, p.1125.

[176] TOMASSINI, *La prestazione di rendita vitalizia nel sistema della previdenza complementare*, in *Assicurazioni*, 2005, I, p. 41-42, il quale specifica anche che «una volta accesa la rendita vitalizia sulla base del coefficiente applicato al momento del pensionamento questa continuerà ad essere erogata vita natural durante, soggetta solo alle rivalutazioni future e alle vicende del nucleo superstite (eventuale reversibilità)».

ribadito dall'art. 6, comma 3, d. lgs. 252/05, che rinvia genericamente alle imprese di assicurazione di cui all'articolo 2 del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209. Tale formula generale sembra voler abilitare all'erogazione delle prestazioni anche le imprese di assicurazione del ramo danni, ma va in realtà interpretata in maniera più restrittiva considerando solo le imprese assicurative operanti nel ramo vita[177], stante l'assunzione del rischio demografico. Tale interpretazione trova sostegno anche nel disposto dell'art. 11, comma 5, d. lgs. 252/05, che prevede che «a miglior tutela dell'aderente, gli schemi per l'erogazione delle rendite possono prevedere, in caso di morte del titolare della prestazione pensionistica, la restituzione ai beneficiari dallo stesso indicati del montante residuo o, in alternativa, l'erogazione ai medesimi di una rendita calcolata in base al montante residuale. In tale caso è autorizzata la stipula di contratti assicurativi collaterali contro i rischi di morte o di sopravvivenza oltre la vita media». Si tratta di una sorta di opzione di reversibilità, che «pur alterando la componente demografica della rendita, appare comunque coerente con lo spirito della legislazione pensionistica, profilandosi semplicemente come forma di integrazione dei mezzi di sussistenza di un nucleo familiare anziché di un singolo individuo»[178]; inoltre, «contribuisce a dare certezze sul futuro della pensione

[177] SALERNO, *op. ult. cit.*, p. 511, afferma che si tratta di «un'attività, quella svolta dalle imprese di assicurazione consistente nella conversione del montante contributivo in rendita, che presenta una componente finanziaria, legata alla prospettiva di rendimento degli attivi, ed una componente probabilistica (demografica), collegata all'aspettativa di vita dell'assicurato». La presenza della componente demografica giustifica l'appartenenza al ramo vita dell'attività di erogazione delle rendite.

[178] DE LUCA, *op. cit.*, p. 1126.

complementare»[179]. Assodato che la competenza è riservata alle imprese di assicurazione sulla vita, va individuato all'interno di tale gruppo il ramo che risulta il più adatto ad occuparsi dell'erogazione delle rendite. Quello che ha le caratteristiche descritte risulta essere il ramo vita I, che riguarda le assicurazioni sulla durata di vita umana, giacché tale operazione è «senz'altro rientrante nella riserva di attività di cui all'art. 1882 c.c., in quanto connessa al verificarsi di evento attinente alla vita umana - la sopravvivenza del lavoratore all'età del pensionamento. La sua esecuzione comporta l'assunzione del rischio demografico, legato alla sopravvivenza del beneficiario oltre il tempo previsto»[180]. Da ciò si deduce il carattere strettamente assicurativo dell'attività di erogazione, per cui correttamente la si attribuisce, in virtù delle caratteristiche sopra citate, al I dei rami vita. Diverse sono le ragioni che portano ad escludere gli altri rami. Precedentemente si è affermato che il ramo VI è quello che attiene

[179] CIOCCA-OLIVELLI, *op. cit.*, p. 349. Le autrici affermano anche che «la norma specifica che tali disposizioni sono dettate "a miglior tutela dell'aderente", mentre, a ben vedere, si tratta di una sorta di pensione di reversibilità non ai superstiti necessariamente, ma a soggetti indicati dall'iscritto. Pertanto sembra che la tutela dell'aderente si traduca in un vantaggio per altri che, però, l'aderente stesso ha voluto beneficiare, siano o non siano eredi».

[180] CASILLO, *op. cit.*, p. 202. Concorda con tale soluzione PALMISANO, *op. cit.*, p. 1116, per il quale «la descritta assunzione del carattere assicurativo dell'attività di conversione dei capitali in rendita, (…) (la limita) alle sole attività assicurative sulla vita (ramo I) (…), con esclusione di tutte le altre operazioni nelle quali sia assente l'assunzione del rischio demografico, come avviene nella capitalizzazione e nella gestione dei fondi pensionistici (rami V e VI)». *Contra*, nel senso che ritiene tutti i rami vita abilitati all'erogazione delle rendite, ZAMPINI, *op. cit.*, p. 269, il quale afferma che «le imprese assicurative con cui è consentita la conclusione di contratti per la corresponsione delle rendite non coincidono con le imprese assicurative abilitate all'attività di gestione del patrimonio dei fondi pensione, pur ricomprendendole. Le prime (…) sono tutte le imprese autorizzate all'esercizio dell'assicurazione sulla vita nel territorio italiano».

alla gestione delle risorse dei fondi pensione e che in esso non si ravvisa l'assunzione del rischio demografico, tipico di questa fase. E' da escludere quindi che l'impresa operante nel ramo VI possa occuparsi anche dell'erogazione delle prestazioni[181]. Per la stessa ragione è da escludere anche il ramo V, giacché si è già discusso della sua connotazione come "prodotto assicurativo finanziario", stante il contenuto prettamente finanziario dell'operazione di capitalizzazione. Per quanto riguarda il ramo IV, che comprende l'assicurazione malattia e l'assicurazione contro il rischio di non autosufficienza, esso risulta incompatibile perché ritenuto maggiormente affine al ramo danni, in particolare ai rami infortuni e malattia: tuttavia ne differisce per la lunga durata della copertura e per il fatto che all'assicuratore non è consentito sciogliere il contratto, salvo casi eccezionali che devono essere inseriti nella polizza[182]. Il ramo II, riguardando le assicurazioni di nuzialità e natalità, ha come eventi rilevanti rispettivamente il matrimonio e la nascita; esula quindi da questi l'evento rilevante in tema di erogazione delle prestazioni, ossia la sopravvivenza oltre una determinata data[183]. Da ultimo occorre definire la posizione del ramo III per il quale, già si è detto, che la componente demografica risulta trascurata in caso di andamento negativo

[181] VIANELLO, *Le convenzioni in materia di erogazione delle prestazioni*, in CESTER (a cura di), *La riforma del sistema pensionistico*, Torino, 1996, p. 447, ritiene, al contrario, che «le imprese assicurative con cui devono essere stipulate le convenzioni per l'erogazione delle prestazioni sono (…) le stesse abilitate alla gestione convenzionata delle risorse dei fondi pensione: viene confermato, quindi, il ricorso esclusivo alla gestioni di cui al ramo VI».

[182] MARTINA, *op. cit.*, p. 127.

[183] MARTINA, *I modelli strettamente assicurativi della previdenza complementare*, in *Previdenza complementare ed imprese di assicurazione*, a cura di CORRIAS e RACUGNO, Milano, 2010, p. 27.

del fondo; per questa ragione sembrerebbe corretto escluderlo, giacché non assicura la prestazione con la dovuta certezza, soprattutto in difetto della garanzia. Quindi se con riferimento alle finalità perseguite dalle forme pensionistiche complementari il ramo III non risulta adeguato all'erogazione delle rendite, diversamente vi sono dati normativi che sembrano non escluderlo. Infatti, le polizze *unit linked* sono state ritenute idonee alla realizzazione di piani individuali pensionistici: dunque, in virtù del principio di equiparazione di tutte le forme pensionistiche, collettive ed individuali, di cui si fa portatore il d. lgs. 252/05, sembra possibile ritenere che ciò che è permesso nell'ambito delle forme individuali possa essere riconosciuto per analogia anche nel contesto di quelle collettive. Ciò porterebbe alla conclusione che il ramo III sia abilitato anche ad erogare le prestazioni con riferimento a queste ultime. Sulla base delle considerazioni fatte, si desume che l'impresa di assicurazione di ramo VI che assume l'incarico gestorio, potrà occuparsi anche della successiva fase di erogazione solo se abilitata anche all'esercizio del ramo I o del ramo III delle assicurazioni vita: in caso contrario dovrà stipulare delle convenzioni apposite con imprese autorizzate ad almeno uno di questi rami. La convenzione di erogazione prevede il versamento del risultato della gestione all'impresa che si occupa della corresponsione delle prestazioni; essa viene stipulata in nome e per conto del fondo e non dei singoli aderenti, in modo che venga rispettato il principio della parità di trattamento fra questi ultimi[184]. Inoltre, senza che questo

[184] «Titolare della posizione assicurativa deve essere il fondo, il quale stipulerà un'unica

principio venga meno, il legislatore ha anche previsto la possibilità di stipulare convenzioni di erogazione con più imprese di assicurazione, come nella fase di gestione.

In assenza di norme specifiche sull'erogazione delle prestazioni e stante la connotazione strettamente assicurativa di tale attività, deve dedursi l'applicabilità delle norme del codice delle assicurazioni: ciò significa che in questa fase, a differenza della precedente fase gestoria, il fondo pensione è trattato allo stesso modo degli altri assicurati, e per questo motivo si esclude che vi sia la necessità «che le attività patrimoniali in cui l'impresa di assicurazione investe il risultato della precedente gestione del fondo allo scopo di erogare le rendite risultino separate dagli altri attivi patrimoniali di cui l'impresa stessa è divenuta titolare nell'esercizio della sua attività»[185]. L'applicazione della disciplina assicurativa pare essere la soluzione naturale in quanto la fase di erogazione è riservata

---

convenzione in proprio nome e nel proprio interesse, non singole convenzioni in nome e per conto degli iscritti, salvo poi rendersi responsabile della erogazione delle prestazioni a ciascuno di essi»: CASILLO, *op. cit.*, p. 230. Nello stesso senso anche DE LUCA, *op. cit.*, p.1119, che afferma che «anche le convenzioni di erogazione - come quelle di gestione - sono stipulate in nome e per conto del fondo pensione che quindi rimane, nei confronti dei beneficiari delle prestazioni pensionistiche, l'unico soggetto obbligato». Quindi «in termini assicurativi, il fondo pensione è senz'altro contraente, giacché è il soggetto giuridico che stipula il contratto di assicurazione dal quale deriverà l'obbligo per l'assicuratore di corrispondere la rendita; mentre l'iscritto, o coloro per i quali sia eventualmente convenuta la reversibilità, sono altrettanto certamente beneficiari della prestazione pensionistica»: DE LUCA, *op. cit.*, p. 1122. Inoltre, VOLPE PUTZOLU, *L'erogazione delle prestazioni assistenziali*, in AA. VV., *I fondi di previdenza e assistenza complementare,* a cura di G. Iudica, Padova, 1998, p. 85, in merito al principio della parità di trattamento, afferma che «qualora l'assicurazione fosse stipulata per conto e a favore dei singoli iscritti, potrebbe essere salvaguardato soltanto includendoli tutti in un'unica convenzione».

[185] MARTINA, *Fondi pensione chiusi e gestione dei rischi*, Milano, 2008, p. 136.

esclusivamente alle imprese di assicurazione, per cui non vi è la necessità di garantire la parità di trattamento fra soggetti diversi, come nel caso della fase di gestione, in cui vige il principio della concorrenza fra i soggetti abilitati.

L'esclusiva delle imprese di assicurazione subisce però una limitazione dato che, allo stato attuale, i fondi pensione possono erogare direttamente le rendite[186]. La normativa precedente, nel suo testo originario, disponeva che il fondo pensione non fosse «abilitato all'assunzione diretta di impegni di natura assicurativa»[187]. La l. n. 335/95 ha invece aggiunto al d. lgs. 124/93, l'art. 6, comma 2-*bis,* col quale autorizzava i fondi pensione ad erogare direttamente le rendite a patto che l'operazione assumesse i tratti specifici della disciplina assicurativa: si richiedeva quindi il rispetto di determinati requisiti «con riferimento alla dimensione minima dei fondi per numero di iscritti, alla costituzione e alla composizione delle riserve tecniche, alle basi demografiche e finanziarie da utilizzare per la conversione dei montanti contributivi in rendita, e

[186] Art. 6, comma 3, d. lgs. 252/05. «La previsione della stipulazione di convenzioni con imprese assicurative (…) ha la funzione di offrire una più adeguata tutela agli iscritti, in quanto il fondo pensione potrebbe non possedere la stabilità finanziaria sufficiente per garantire nel tempo l'erogazione delle rendite dovute. Pertanto, la legge prevede che i fondi pensione possano essere autorizzati dalla Covip ad erogare direttamente le rendite solo quando possiedano mezzi patrimoniali adeguati in relazione anche al numero degli iscritti»: RIGHINI, *op. ult. cit.,* p. 530. Concorda con tale interpretazione anche ZAMPINI, *op. cit.*, p. 270, il quale ritiene che «l'elencazione dei principi informatori della disciplina regolamentare dell'autorizzazione all'erogazione diretta delle rendite lascia emergere che l'interesse negoziale dell'aderente è destinato a trovare garanzia nella stabilità patrimoniale dell'obbligato, con riguardo sia alla consistenza e alla composizione del patrimonio del fondo erogatore sia alla solvibilità dei debitori nei cui confronti l'obbligato precostituisca crediti in funzione dell'adempimento della prestazione previdenziale».

[187] Art. 6, comma 1, d. lgs. 124/93, testo originario.

alle convenzioni di assicurazione contro il rischio di sopravvivenza in relazione alla speranza di vita oltre la media»[188]. Quest'ultima richiesta metteva in luce il fatto che, con questo intervento legislativo, il fondo pensione non assumeva un rischio demografico, dato che esso veniva traslato all'impresa di assicurazione con cui stipulava quest'ultima convenzione. L'obbligazione del fondo consisteva dunque soltanto nella corresponsione delle somme nel periodo compreso tra la data di maturazione del diritto alla prestazione e la durata di vita residua: il suo impegno appariva quindi maggiormente affine a quello assunto con un contratto di capitalizzazione, ravvisandosi l'assunzione da parte del fondo di un rischio d'investimento. La previsione dell'erogazione diretta nella previgente disciplina si scontrava inoltre con il divieto per i fondi di gestire senza convenzioni le proprie risorse. Quindi se da un lato vigeva tale divieto, dall'altro gli si consentiva di curare la fase più sensibile dell'*iter* previdenziale[189]. L'attuale disciplina ha quindi modificato la precedente, introducendo regole più chiare per i fondi pensione che si vogliano occupare direttamente dell'erogazione delle prestazioni: allo stato attuale è prevista un'autorizzazione da parte della Covip, il cui rilascio è subordinato al rispetto, da parte del fondo pensione, dei requisiti patrimoniali richiesti dall'art. 7-*bis*, d. lgs. 252/05 per l'assunzione di rischi

[188] Art. 6, comma 2-*bis*, d. lgs. 124/93, introdotto dalla l. n. 335/95.

[189] VOLPE PUTZOLU, *op. ult. cit.,* p. 87, sul punto, ritiene che «l'anomalia non risiede nella facoltà di garantire direttamente le prestazioni pensionistiche, quanto nel fatto che può essere affidata direttamente al fondo la fase più delicata dell'operazione previdenziale in un contesto nel quale i fondi sono stati ritenuti sostanzialmente incapaci di gestire le proprie risorse. E qui si innesta la seconda anomalia: la scissione tra la garanzia e la gestione delle attività necessarie per farvi fronte».

biometrici, di una garanzia di rendimento minimo e di un determinato livello delle prestazioni[190], che sono stati definiti nel d. m. 7 dicembre 2012, n. 259. Tali requisiti sono parametrati rispetto alla dimensione del fondo definita in base al numero degli iscritti: l'art. 7-*bis*, d. lgs. 252/05 specifica poi che non sono richiesti nel caso in cui il fondo pensione si avvalga per il compimento di tali operazioni di soggetti autorizzati, già sottoposti a vigilanza prudenziale[191]. La direttiva 2003/41/CE, dalla quale trae origine il menzionato art. 7-*bis*, descrive i "rischi biometrici" come i rischi relativi a morte, invalidità e longevità. Da tale definizione si comprende perché il fondo pensione che eroga direttamente le prestazioni è tenuto al rispetto dei requisiti definiti nel d. m. 259/2012. Infatti, nel compimento di tale operazione, il fondo senz'altro assume rischi di longevità, dato che deve corrispondere la rendita fino a che il soggetto a cui spetta la prestazione rimarrà in vita; inoltre, assume anche rischi legati alla morte, in quanto, in presenza di assicurazioni collaterali che lo prevedano, in caso di morte del titolare, il fondo dovrà comunque erogare la prestazione ai beneficiari da questo indicati. Va inoltre specificato che la direttiva sopra citata rimetteva agli

[190] TOMASSINI, *op. cit.*, p. 40, ritiene che «il primo requisito che deve caratterizzare le rendite è quello della garanzia della prestazione, della certezza della erogazione e della capacità del soggetto erogatore di fare fronte all'impegno maturato, sia in termini patrimoniali che di capacità amministrative e organizzative».

[191] «In proposito l'art. 7-*bis* menziona genericamente gli intermediari gestori abilitati, con ciò probabilmente intendendo fare riferimento a tutti i possibili soggetti (…) che possono gestire il patrimonio dei fondi pensione, e ciò in corrispondenza a quanto precedentemente affermato circa l'insussistenza di preclusioni di carattere soggettivo per certe categorie di gestori alla prestazione di garanzie nei confronti del fondo. Ciò ad eccezione, tuttavia, dei cosiddetti "rischi biometrici", cioè legati alla vita umana, (…) i quali, data la loro intrinseca natura assicurativa, dovranno necessariamente essere affidati ad imprese di assicurazione del ramo vita»: RIGHINI, *op. ult. cit.*, p. 530.

Stati membri la decisione se applicare alle imprese che erogano le prestazioni ed, in generale, che operano nell'ambito della previdenza complementare, la disciplina assicurativa propria o, in alternativa, i requisiti prudenziali contenuti nella direttiva stessa. Essendo questi ultimi meno restrittivi, l'Italia ha scelto di applicare la disciplina interna per le imprese di assicurazione. Il d. m. 259/2012 invece, nella definizione dei mezzi patrimoniali da richiedere ai fondi pensione per l'erogazione diretta, si è rifatto ai requisiti richiesti dalla direttiva comunitaria. Ciò potrebbe significare che non si è in presenza di una perfetta parità di trattamento fra i due soggetti abilitati all'erogazione delle prestazioni, quali imprese di assicurazione e fondi pensione. Invero, al fondo è richiesta la costituzione di riserve tecniche «adeguate agli impegni finanziari assunti nei confronti degli iscritti attivi, dei pensionati e dei beneficiari disponendo in qualsiasi momento di attività sufficienti a copertura»[192], ed anche di attività supplementari rispetto a tali riserve «per compensare le eventuali differenze tra entrate e spese previste»[193]. Si rileva quindi che anche per i fondi, come per le imprese di assicurazione, i mezzi patrimoniali richiesti a fronte dell'assunzione di rischi demografici, sono cospicui; a favore delle imprese però, militano sicuramente la competenza e l'esperienza in materia di erogazione delle rendite, posto che tale attività rientra nelle operazioni tipicamente assicurative.

«Per quanto riguarda il regime delle prestazioni, il d lgs. n. 252 del 2005

[192] Art. 4, comma 1, d. m. 259/2012.

[193] Art. 5, comma 1, d. m. 259/2012.

prevede una significativa differenza a seconda delle categorie di appartenenza degli iscritti. Infatti, mentre per i lavoratori dipendenti e per i soggetti ad essi equiparati (soci lavoratori delle cooperative di produzione a lavoro e i lavoratori casalinghi) i fondi pensione debbono assumere la forma a contribuzione definita, nel caso dei lavoratori autonomi e dei liberi professionisti il fondo può seguire anche il modello a prestazioni definite»[194]. Quest'ultimo si caratterizza «per il fatto che la pensione integrativa è predeterminata nel suo ammontare, nel senso di essere parametrata al livello di reddito o a quello del trattamento pensionistico obbligatorio, mentre la contribuzione relativa presenta il carattere di variabilità»[195]. Viceversa, nel regime a contribuzione definita, «l'elemento certo è l'ammontare delle contribuzioni, mentre quello incerto è l'ammontare delle prestazioni. Infatti, all'atto di adesione al fondo non si è in grado di conoscere l'importo della prestazione che verrà erogata, ma esclusivamente quello delle contribuzioni da pagare negli anni relativi al piano pensionistico»[196].

---

[194] RIGHINI, *op. cit.,* p. 515. Si vedano anche l'art. 2, comma 2, lett. *a)*, d. lgs. 252/05 e l'art. 2, comma 2, lett. *b)*, d. lgs. 252/05.

[195] CASILLO, *op. cit.*, p. 195. «Per i fondi a benefici definiti la gestione ha come obiettivo primario quello di consentire al fondo di mantenere le "promesse" pensionistiche. Per un dato livello di contributi, i fondi devono porsi nelle condizioni di pagare il beneficio promesso alla data di scadenza»: BRUZZONE - PORTA, *Fondi pensione e mercati finanziari*, in *Fondi pensione e mercati finanziari. Le esperienze internazionali e le prospettive per l'Italia*, in PORTA (a cura di), Milano, 1993, p. 275.

[196] BALDARI, *I fondi pensione: profili civilistici e tributari: analisi ragionata della previdenza complementare alla luce delle novità introdotte dalla manovra finanziaria '98, dal D. lgs. 314/97, dai decreti attuativi e dai più recenti orientamenti emanati dalla Commissione di vigilanza*, Milano, 1998, p. 11.

L'ammontare della prestazione dipenderà quindi dal risultato della gestione[197]. Mentre nel regime a contribuzione definita il rischio di investimento è supportato dai beneficiari, nel regime a prestazione definita tale rischio rimane in capo al gestore[198]. Un'altra differenza tra i due regimi si ha dal punto di vista giuridico, giacché «l'obbligazione del fondo pensione a contribuzione definita è obbligazione di mezzi[199], mentre (…) il fondo pensione a prestazione definita si vincola di un'obbligazione di risultato, che si persegue mediante l'attività tipica dell'assicuratore e perciò mediante contratti di assicurazione»[200]. Si desume da ciò che essi divergono anche dal punto di vista dei modelli gestionali; la gestione dei fondi a prestazione definita viene infatti riservata in via esclusiva alle imprese di assicurazione, con il conseguente venir meno del pluralismo di soggetti che si possono occupare della gestione dei fondi in regime di contribuzione definita. In tal caso viene esclusa anche l'ipotesi di gestione diretta da parte del fondo

---

[197] «Si può pertanto ritenere che per questo tipo di fondi pensione l'allocazione del portafoglio avvenga sulla base dello stesso principio seguito dai fondi di investimento, cioè quello della "diversificazione efficiente", che mira a massimizzare il rendimento atteso per ogni livello di rischio. La differenza rispetto al normale fondo di investimento sta nel più lungo orizzonte temporale preso in considerazione per la valutazione dei rischi e dei rendimenti»: BRUZZONE - PORTA, *op. cit.*, p. 273.

[198] SALERNO, *op. ult. cit.*, p. 511, afferma che nei fondi a prestazione definita «il rischio, demografico e finanziario, dell'operazione viene trasferito dall'assicurato/fondo all'assicuratore, per cui tra le due discipline, quella previdenziale e quella assicurativa, prevarrà quest'ultima».

[199] SALERNO, *Fondi pensione "negoziali": costituzione, gestione e vigilanza*, Milano, 2002, p. 188, ritiene che la differenza tra le due obbligazioni stia nel fatto che, in quella di mezzi, «il creditore non potrebbe legittimamente pretendere altro che lo sforzo del debitore, senza alcuna garanzia che si raggiunga un preciso risultato». La questione della distinzione di tali obbligazioni risulta aperta ancora oggi: successivamente si vedrà la sua irrilevanza rispetto al tema della responsabilità del gestore.

[200] BESSONE, *op. cit.*, p. 157-158. Concorda con questa interpretazione anche PALMISANO, *op. cit.*, p. 1111.

pensione, anche se nella possibilità per i fondi di garantire un determinato livello di prestazioni, prevista dal d. m. 259/2012, sembrerebbe scorgersi proprio la gestione diretta del fondo a prestazioni definite[201]. Diversamente, l'art. 6, comma 5, d. lgs. 252/05, prevede che «per le forme pensionistiche in regime di prestazione definita (…) sono in ogni caso stipulate apposite convenzioni con imprese assicurative». L'utilizzo della locuzione "in ogni caso" sembra voler ribadire la riserva di attività in favore delle imprese di assicurazione, le cui ragioni sono da ricercare nella tipologia di rischi che vengono assunti nel regime a prestazione definita: si rinviene infatti la presenza sia del rischio finanziario, dato dalla predeterminazione della prestazione, con assunzione del rischio di investimento da parte dell'impresa, sia del rischio demografico, in quanto la prestazione viene erogata nel momento in cui si verifica un evento attinente alla vita umana, che nel caso in specie riguarda la sopravvivenza del beneficiario oltre una determinata data, che coincide con la maturazione del diritto alla pensione[202]. Altra motivazione a sostegno della natura strettamente assicurativa della gestione dei fondi a prestazione definita si ritrova nella relazione ministeriale che ha accompagnato l'emanazione della disciplina sui bilanci delle imprese di assicurazione contenuta nel d. lgs. 26 maggio 1997, n. 173; infatti,

[201] In proposito, MARTINA, *op. cit.*, p. 162-163.

[202] CASILLO, *op. cit.*, p. 197, ritiene, infatti, che nel regime a prestazione definita risultano chiari «i connotati di carattere finanziario-attuariale e statistico-demografico propri di una tale gestione: costituzione di riserve tecniche e matematiche adeguate agli impegni assunti, definizione del presunto tempo di vita del lavoratore dopo il pensionamento, assunzione di rischio demografico legato alle probabilità di sopravvivenza di questi oltre il tempo previsto».

tale relazione ministeriale aveva «escluso che la gestione dei fondi pensione in regime di prestazione definita, a causa della sua connotazione tipicamente assicurativa, potesse essere assimilata alla mera attività di gestione degli investimenti dei fondi pensione»[203]. A favore di tale interpretazione, si segnala inoltre la previsione dell'ultimo periodo dell'art. 6, comma 5, d. lgs. 252/05, che dispone il divieto per i fondi a prestazioni definita di ricorrere alla banca depositaria, il quale trova giustificazione nel fatto che essi «non pongono, data la specifica disciplina prudenziale e in tema di vigilanza vigente per le imprese assicurative, problemi e rischi analoghi a quelli tipici della gestione finanziaria»[204]. Da tali disposizioni si desumerebbe la volontà del legislatore di attribuire la gestione dei fondi a prestazione definita ad imprese di assicurazione esercenti l'attività assicurativa "tradizionale", in quanto la figura della banca depositaria non si ritrova nell'ambito delle assicurazioni sulla vita: la struttura di queste ultime, infatti, non si concilia con l'obbligo di deposito presso un soggetto distinto dei valori mobiliari acquisiti dall'impresa assicurativa[205]. Nell'ambito del regime a prestazione definita, troverebbe quindi piena applicazione la disciplina assicurativa, compresa quella riguardante le condizioni di esercizio; le riserve vengono quindi coperte con attivi di proprietà dell'impresa di assicurazione. Inoltre, tali «consistenze patrimoniali immediatamente diventano disponibilità finanziarie e valori nella giuridica titolarità dell'assicuratore, perciò stesso

[203] MARTINA, *op. cit.*, p. 151.

[204] RIGHINI, *op. cit.*, p. 527.

[205] PALMISANO, *op. cit.*, p. 1112.

legittimato all'esercizio dei diritti di voto eventualmente conseguenti alla presenza nel suo portafoglio di partecipazioni azionarie»[206]. Differentemente, la disciplina sui fondi pensione comporterebbe che la titolarità dei valori mobiliari e dei diritti di voto ad essi relativi spettino al fondo stesso.

Essendo il d. lgs. 252/05 piuttosto vago circa l'individuazione delle imprese di assicurazione abilitate ad occuparsi del regime a prestazione definita, occorre chiarire se queste possano essere le stesse individuate precedentemente per l'erogazione delle rendite ai fondi a contribuzione definita, o se, in virtù delle specificità di tale regime, siano altri rami a doversene occupare. Il fatto che l'art. 6, comma 5, d. lgs. 252/05 non riporti alcuna specificazione sembra voler implicitamente richiamare il comma 1 del medesimo articolo, che attribuisce l'attività di gestione del patrimonio dei fondi pensione alle sole imprese di assicurazione esercenti il ramo vita VI. Ma si è già convenuto che il ramo VI configura un'attività gestoria piuttosto che un'attività assicurativa, per cui non sarebbe idoneo per il regime di prestazione definita, il quale implica l'assunzione di rischi demografici[207]; inoltre non sarebbe giustificata l'esclusiva in favore delle imprese di assicurazione, dato che dell'attività di gestione si potrebbero occupare tutti i soggetti abilitati, come per i fondi a contribuzione definita. Ancora, l'inapplicabilità delle norme sulla banca depositaria sembrerebbe, come si è già

[206] BESSONE, *op. cit.*, p. 320.

[207] Si ricorda anche quanto detto in precedenza in merito alla relazione ministeriale che accompagnò l'emanazione della disciplina sui bilanci delle imprese di assicurazione. In tale relazione, si escludeva che il regime a prestazione definita potesse essere considerato una pura attività di gestione, stante la sua connotazione strettamente assicurativa.

ribadito, che il legislatore voglia attribuire la gestione dei fondi a prestazione definita ad imprese di assicurazione esercenti l'attività assicurativa "tradizionale": infatti, «la considerazione che il deposito dei valori affidati in gestione è impossibile per le imprese di assicurazioni operanti nel ramo I - proprio perché le risorse gestite (i premi) sono acquisiti nella titolarità dell'impresa a copertura delle riserve tecniche - consente di leggere anche in questa norma una possibilità concreta di ricorso alle imprese di assicurazione operanti nel ramo I»[208]. Ciò porterebbe a concludere che il ramo abilitato al regime di prestazione definita sia il ramo I, il quale si concilia perfettamente con la necessità di erogare una prestazione determinata *ex ante*, al verificarsi di un evento attinente alla vita umana, cioè il raggiungimento dell'età di quiescenza. A tale conclusione sono giunte sia l'Associazione nazionale delle imprese di assicurazione (Ania) sia la Covip, anche se in precedenza l'autorità di vigilanza si era espressa in favore del ramo VI[209], secondo un'interpretazione analogica

[208] CASILLO, *op. cit.*, p. 200-201.

[209] BESSONE, *op. cit.*, p. 277-278. Lo stesso autore rileva poi che «l'Autorità di vigilanza sul settore assicurativo ha privilegiato argomenti (…) determinanti per ritenere che la gestione delle risorse dei fondi pensione a prestazione definita appartenga all'ambito di operatività delle imprese autorizzate all'esercizio delle attività di assicurazione "sulla durata della vita umana". All'Isvap è perciò sembrato di dover interpretare la normativa (…) nel senso che provvedere alla gestione dei fondi prestazione definita compete alle imprese assicurative di ramo primo». Se l'Isvap sosteneva il ricorso al ramo I, a favore del ramo VI si era invece espresso il Consiglio di Stato nell'adunanza del 29 settembre 1999, al quale era stato chiesto di fornire un'interpretazione che chiarisse quale fosse il ramo a cui riferirsi: la soluzione fu giustificata dal fatto che «ad avviso del Consiglio di Stato, forme a prestazione definita e forme a contribuzione definita (…) non sono caratterizzate da una differenza di alea e degli altri elementi costitutivi della fattispecie tali da giustificare un diverso regime»: BESSONE, *op. cit.*, p. 278. In seguito, la dottrina «ha sottolineato la differenza profonda tra regime di prestazione definita e a contribuzione definita, in quanto - in questo secondo regime - l'assunzione di un rischio assicurativo si ha solo nella fase

rispetto al disposto dell'art. 6, comma 1, d. lgs. 252/05, che menziona unicamente tale ramo delle assicurazioni. Nella relazione per l'anno 2000, la Commissione di vigilanza ha rilevato come l'introduzione della forme pensionistiche individuali, attuate mediante polizze di ramo I o di ramo III, anche se limitatamente alle *unit linked*, abbia offerto un'occasione di rivalutazione di alcune posizioni assunte in precedenza, in particolare anche nell'ambito dei fondi a prestazione definita, in quanto affiora «un'apertura del sistema a forme nuove e diverse rispetto a quelle che in precedenza apparivano prefigurabili (…). Tale novità, seppure non riguarda direttamente i fondi a prestazione definita, potrebbe indurre a considerare in un'ottica diversa anche tali forme, in quanto parrebbero così superati i vincoli di ordine generale che il sistema previgente sembrava porre a forme che esulassero dall'utilizzo dello strumento del ramo VI»[210]. Concludendo in favore del ramo I, occorre ammettere anche la possibilità di stipulare polizze rivalutabili[211]; è stato rilevato che, in esse, l'aspetto assicurativo prevale su quello finanziario, dato che possono garantire solo prestazioni

---

dell'erogazione delle prestazioni sotto forma di rendita (…). Ben diversamente nel regime di prestazione definita l'impresa di assicurazione assume fin dall'inizio un rischio demografico ed un'obbligazione di risultato e non di mezzi, come invece accede nel regime di contribuzione definita, negandosi così (…) un'opinione del Consiglio di Stato che aveva invece escluso la differenza di alea tra i due regimi pensionistici»: PARTESOTTI, *op. cit.*, p. 378-379.

[210] COVIP, Relazione per l'anno 2000, in *www.covip.it*.

[211] TOMASSINI, *op. cit.*, p. 44, ritiene che, per l'erogazione delle rendite, «si dovrà quindi far ricorso a prodotti assicurativi di ramo I (…) del tipo "polizze rivalutabili" che, come noto, attraverso il meccanismo del rendimento garantito e del consolidamento annuale dei risultati attribuiti alle polizze consentono la crescita delle prestazioni assicurate (quindi sono possibili solo incrementi di importo, mai riduzioni)». DE LUCA, *op. cit.*, p. 1125, ritiene che «nulla esclude che in luogo della rendita vitalizia costante, l'assicuratore possa dichiararsi disponibile a garantire una rendita rivalutabile od indicizzata».

superiori al livello predeterminato. Precisamente, «i prodotti rivalutabili si caratterizzano per il collegamento con una gestione separata, cioè con un fondo interno al bilancio della compagnia in cui confluiscono i premi versati. Il rendimento di tale fondo viene retrocesso agli assicurati, rivalutando in modo definitivo il capitale assicurato, il cui valore non può pertanto che incrementarsi nel tempo»[212]. Ammesso il ricorso al ramo III nell'ambito del regime di contribuzione definita, nel contesto del regime a prestazione definita potrebbe essere considerato, ma solo nell'ipotesi in cui l'impresa di assicurazione assicuri un rendimento minimo, che nel caso in specie, deve essere «rapportato o al livello del reddito ovvero al trattamento pensionistico obbligatorio, con l'obbligo comunque per la stessa impresa di assicurazione di erogare eventuali somme superiori nell'ipotesi di *performance* del parametro maggiore del livello assunto a base della prestazione definita»[213]; in tal modo, verrebbe garantita una maggior tutela rispetto ad andamenti avversi dell'indice o del fondo. Per le stesse motivazioni riportate in precedenza per l'erogazione delle prestazioni ai fondi a contribuzione definita, sono invece da escludere i rami V, IV e II.

Se il modello gestionale per i fondi a contribuzione definita prevede quindi che l'impresa di assicurazione sia abilitata al ramo VI e, per la successiva fase di erogazione delle prestazioni, al ramo I o eventualmente al ramo III, con l'eventuale necessità di stipulare un'altra convenzione, per i fondi a prestazione

[212] CARNIOL, *La gestione con garanzia di rendimento minimo nella previdenza complementare*, in *Dir. econ. ass.*, 2006, p. 400.

[213] MARTINA, *op. cit.*, p. 159-160.

definita non si ha tale scissione tra fase di gestione fase di erogazione; l'impresa che si occupa di tutto l'*iter* deve essere un'impresa di ramo I, o di ramo III, sebbene con le cautele già espresse. Ciò determina una differenza per quanto riguarda la tutela del fondo pensione nell'eventualità di crisi dell'impresa di assicurazione. Infatti, in caso di fondo a prestazione definita, i suoi crediti sono soddisfatti con gli attivi posti a copertura delle riserve tecniche in via prioritaria rispetto agli altri crediti, anche assistiti da garanzie; ciò perché il fondo pensione in tale regime è considerato alla stregua di un qualsiasi assicurato[214]. Nel caso di fondo a contribuzione definita invece la tutela si realizza mediante la rivendicazione fallimentare dei beni oggetto del patrimonio separato[215]. La decisione del legislatore di escludere dal regime a prestazioni definite i lavoratori dipendenti e i soggetti a questi equiparati e il fatto che tale regime non risulta

[214] «In sede di liquidazione coatta amministrativa dell'impresa assicuratrice, il fondo operante in regime di prestazioni definite non è legittimato a presentare la domanda di rivendicazione ai sensi dell'art. 103 della l. fallimentare sui valori mobiliari di sua pertinenza, ma concorre, insieme agli altri titolari di crediti assicurativi sorti anteriormente al provvedimento di liquidazione, al riparto degli attivi a copertura delle riserve tecniche»: PALMISANO, *op. cit.*, p. 1114.

[215] Art. 6, comma 9, d. lgs. 252/05: «il fondo pensione è legittimato a proporre la domanda di rivendicazione di cui all'articolo 103 del regio decreto 16 marzo 1942, n. 267. Possono essere rivendicati tutti i valori conferiti in gestione, anche se non individualmente determinati o individuati ed anche se depositati presso terzi, diversi dal soggetto gestore. Per l'accertamento dei valori oggetto della domanda è ammessa ogni prova documentale, ivi compresi i rendiconti redatti dal gestore o dai terzi depositari». Con la domanda di rivendicazione «il richiedente, azionando il diritto di proprietà, mira a ottenere la reintegrazione del proprio patrimonio: l'azione, riconducibile alla tipica rivendica di natura reale, ha per oggetto le cose mobili possedute dal fallito»: VIANELLO, *L'esecuzione delle convenzioni*, in CESTER (a cura di), *La riforma del sistema pensionistico*, Torino, 1996, p. 464.

largamente diffuso nella pratica[216], non sono di agevole comprensione, considerando che esso sembra essere il regime che meglio risulta in grado di assicurare il mantenimento del tenore di vita[217], anche una volta raggiunta l'età di quiescenza, e che, come si è detto, offre una maggior tutela per il fondo in caso di dissesto dell'impresa di assicurazione. Tale divieto può essere letto in chiave di tutela dei lavoratori dipendenti, che potrebbero essere esposti ad esborsi eccessivamente gravosi, data «la variabilità degli apporti contributivi (…), che mal si adatterebbe a soggetti che, come i predetti, ricavano dalla propria attività un reddito fisso»[218]. Inoltre la tutela sarebbe estesa anche ai datori di lavoro che concorrono al finanziamento dei fondi, i quali hanno la stessa esigenza di sapere *a priori* quale sia l'ammontare dei contributi da versare[219]: pare singolare quindi

---

[216] PANDOLFO, *Prime osservazioni sulla nuova legge sulla previdenza complementare a mò di (parziale) commento del d. lgs. 252/05*, in *Prev. ass. pubbl. e priv.*, 2005, I, p. 173, lo definisce come un «fantasma».

[217] RIGHINI, *La gestione "finanziaria" del patrimonio dei fondi pensione chiusi*, Milano, 2006, p. 14, la quale ritiene che, data tale capacità, «proprio per questo in diversi paesi (es. Gran Bretagna e Stati Uniti) i fondi a prestazione definite sono stati per lungo tempo ritenuti gli unici idonei a fruire di particolari agevolazioni».

[218] CINELLI, *Il rapporto previdenziale*, in Manuali Modulari di Diritto del lavoro, CARUSO, CINELLI, FERRARO (a cura di), Torino, 2007, p. 159. «La ragione dell'esclusione di siffatta tecnica gestoria nel caso di fondi istituiti per i lavoratori dipendenti sta nell'onerosità delle contribuzioni e nella difficile compatibilità tra la dinamica contributiva richiesta da queste forme e le modalità di evoluzione della situazione retributiva tipica del lavoro dipendente, soprattutto in presenza di una crescente aspettativa di vita media successiva al pensionamento»: PALMISANO, *op. cit.*, p. 1111.

[219] Spiega l'avversione ai fondi a prestazione definita in chiave di tutela dei lavoratori e dei datori di lavoro anche RIGHINI, *op. ult. cit.*, p. 14, che considera tale scelta fatta «probabilmente per il timore che, data la variabilità delle contribuzioni, la partecipazione al fondo esponesse il lavoratore al rischio di esborsi non esattamente predeterminati (…) o al rischio di insolvenza del datore di lavoro, e quindi all'impossibilità per quest'ultimo di versare le somme dovute (…). Inoltre, la non prevedibilità degli

che, storicamente, i fondi a prestazione definita siano nati proprio su iniziativa dei datori di lavoro nel contesto del lavoro dipendente, «quale "promessa" fatta dal datore di lavoro ai lavoratori, avente ad oggetto una prestazione previdenziale determinata»[220]. L'eccessiva onerosità di un regime siffatto non sarebbe quindi alla portata dei lavoratori che percepiscono un reddito fisso e, al contempo, spiegherebbe la sua mancata diffusione. Secondo altra opinione, «il divieto, altrimenti sospetto di incostituzionalità, sarebbe stato posto in considerazione delle esigenze di governabilità dei fondi e di equilibrio finanziario delle gestioni, per evitare loro l'esposizione al rischio di variazione degli oneri contributivi»[221]. Dalle diverse motivazioni che si possono trarre, il divieto sarebbe posto quindi a tutela di diversi interessi, da quelli dei lavoratori, a quelli dei datori di lavoro, fino a ricomprendere esigenze di sostegno finanziario dello stesso gestore.

3.3.1. Prestazioni eventuali per invalidità e premorienza.

La stipula della convenzione con un'impresa di assicurazione risulta essere obbligatoria, oltre che nel caso di fondi pensione a prestazione definita, anche nel caso di erogazione di prestazioni aggiuntive al trattamento pensionistico[222].

---

esborsi contribuitivi potrebbe rendere quest'onere eccessivamente gravoso per l'impresa erogante, con un appesantimento della situazione finanziaria non determinabile *a priori*».

[220] BONARDI, *I destinatari della previdenza complementare*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare*, cit., p. 593.

[221] BONARDI, *op. cit.*, p. 592.

[222] «D'altro canto, il legislatore non avrebbe potuto fare altrimenti, attesa l'esperienza delle imprese di assicurazione nel campo delle gestioni assicurative, ma soprattutto l'esistenza di una disciplina di

Nell'ordinamento interno tali prestazioni possono essere corrisposte soltanto per invalidità e premorienza[223], mentre a livello comunitario, possono essere erogate prestazioni aggiuntive in caso di «cessazione del rapporto di lavoro, nonché (…) sotto forma di sostegni finanziari o servizi in caso di malattia, stato di bisogno o morte»[224]. Il legislatore nazionale ha però ristretto il campo di attuazione ai due casi sopra citati: ciò che li accomuna è il fatto che per essere considerati eventi rilevanti devono verificarsi durante la fase di gestione, quindi prima del raggiungimento dell'età pensionabile. Ciò che li distingue è l'evento in sé, giacché nel caso di invalidità, la prestazione viene erogata «al verificarsi di un evento traumatico che incide sulla capacità di lavoro del singolo, evento futuro e incerto tanto nel suo verificarsi tanto rispetto al momento del accadimento»[225], mentre la prestazione in caso di premorienza presuppone la morte dell'aderente al fondo pensione prima di aver maturato il diritto ad ottenere il trattamento pensionistico. Si deduce quindi la riconducibilità di tali circostanze all'art. 1882 c.c., *ergo* all'attività assicurativa in senso stretto, in quanto eventi attinenti alla vita umana[226]; «si tratterà però allora di obblighi nascenti da un distinto contratto

---

settore volta ad adeguare in modo dinamico i mezzi patrimoniali, attraverso le disposizioni sul margine di solvibilità, alla quantità ed alla complessità dei rischi assunti»: SALERNO, *op. cit.*, p. 218.

[223] Art. 6, comma 5, d. lgs. 252/05. Si tratta dell'introduzione «nella disciplina dei fondi di forme classiche assicurative - l'invalidità e il rischio morte - che permettono di completare la tutela della persona imperniata essenzialmente sulla garanzia di una pensione complementare offerta dal fondo»: PARTESOTTI, *op. cit.*, p. 379.

[224] Art. 6, lett. *d)*, dir. 2003/41/CE.

[225] CASILLO, *op. cit.*, p. 195.

[226] «In effetti, siamo in presenza di copertura previdenziale di eventi legati alla durata della vita umana (l'ipotesi di premorienza) e connessi a rischi attinenti alla vita umana (l'ipotesi di invalidità), con

di assicurazione collegato con il contratto di gestione, per il quale sarà dovuto un apposito premio»[227]. Inoltre, sono indicate come "prestazioni eventuali", stante la facoltatività della loro previsione[228].

Va ricordato che nell'ambito dei fondi a contribuzione definita, il gestore può essere un'impresa di assicurazione, ma anche uno degli altri intermediari abilitati alla gestione a norma dell'art. 6, comma 1, d. lgs. 252/05. In virtù di quanto detto, in questo secondo caso, tali soggetti sono tenuti a stipulare un'apposita convenzione per l'erogazione delle prestazioni eventuali di invalidità e premorienza con un'impresa di assicurazione abilitata: nel primo caso, invece, l'impresa assicurativa in questione deve essere essa stessa abilitata ad erogare tali prestazioni, giacché, nel caso in cui non lo fosse, dovrà stipulare una convenzione con un'impresa abilitata. La questione dell'abilitazione si risolve individuando i rami delle assicurazioni che si possono occupare dell'erogazione di prestazioni eventuali. Innanzi tutto, si richiama l'art. 2, comma 2, c.a.p., il quale prevede che «l'impresa che ha ottenuto l'autorizzazione all'esercizio delle operazioni di cui al ramo VI (…), in via complementare ai relativi contratti, può

---

assunzione di rischio demografico, nel primo caso, e di rischio gestibile su basi attuariali, non finanziarie, nel secondo, e con il conseguente ricorso alle tecniche gestorie tipiche delle attività assicurative»: CASILLO, *op. cit.*, p. 195-196.

[227] VOLPE PUTZOLU, *La gestione dei fondi pensione da parte delle imprese di assicurazione vita*, in *Assicurazioni*, I, 1988, p. 29.

[228] L'art. 13-*bis*, Delibera COVIP 31 ottobre 2006, per i fondi negoziali, stabilisce che le prestazioni di invalidità e premorienza sono accessorie e che «l'adesione alle suddette prestazioni è facoltativa e può essere espressa all'atto di adesione al fondo o successivamente mediante sottoscrizione di apposito modulo».

garantire prestazioni di invalidità e premorienza secondo quanto previsto nella normativa sulle forme pensionistiche complementari». Tale previsione richiede però delle precisazioni: è ormai chiaro che il ramo VI esuli dall'attività assicurativa in senso stretto e sia invece caratterizzato da un contenuto maggiormente finanziario, per cui, di per sé, tale ramo non è idoneo a garantire tali prestazioni. La norma del codice delle assicurazioni deve essere quindi intesa nel senso che l'impresa di ramo VI dovrà essere autorizzata ad esercitare altri rami se intende erogare anche tali "prestazioni complementari". Emerge chiaramente ora l'importanza della scelta del gestore: se si intende erogare anche questo tipo di prestazioni, sarà preferibile, in termini di costo, scegliere come gestore un'impresa di assicurazione che, oltre ad essere abilitata al ramo VI, sia autorizzata anche all'esercizio dei rami che possono garantire tali prestazioni. L'Isvap, nel provvedimento 14 novembre 1997, n.719, sui "requisiti patrimoniali minimi richiesti alle imprese di assicurazione che intendono stipulare convenzioni con i fondi pensione", fa riferimento alla possibilità di stipulare convenzioni per l'erogazione di prestazioni in caso di premorienza sia con imprese operanti nell'ambito delle assicurazioni sulla vita[229], sia con imprese operanti nell'ambito delle assicurazioni contro i danni[230], mentre solo a quest'ultime sembrerebbe riconosciuta la possibilità di erogare le prestazioni in caso di invalidità. Ora, con riferimento al ramo vita, alla luce di quanto detto in precedenza circa i rischi che vengono assunti dall'impresa nei diversi rami, pare

[229] Art. 1, provvedimento ISVAP 14 novembre 1997, n. 719.

[230] Art. 2, provvedimento ISVAP 14 novembre 1997, n. 719.

logico escludere il ramo II, perché la copertura che offre è attinente ad altri eventi, e il V, in virtù della mancata assunzione del rischio demografico. Si ritiene quindi che soltanto il ramo I, ed eventualmente il ramo III, possano consentire l'erogazione di tali prestazioni eventuali, come evidenziato anche a riguardo dei trattamenti pensionistici complementari "tradizionali". Diversamente da quanto detto in merito a questi ultimi, sembra possa erogare le prestazioni eventuali anche il ramo IV, che riguarda «l'assicurazione malattia e l'assicurazione contro il rischio di non autosufficienza che siano garantite mediante contratti di lunga durata, non rescindibili, per il rischio di invalidità grave dovuta a malattia o a infortunio o a longevità»[231]. Tale ramo per il suo contenuto sembrerebbe essere più affine al ramo danni ma, in virtù della lunga durata del contratto, richiede una tecnica di gestione con la quale le assicurazioni sulla vita hanno più dimestichezza; da qui la sua collocazione all'interno del ramo vita. Inoltre, sembra che possa assumere sia rischi attinenti alla durata della vita umana, sia rischi di invalidità, per cui lo si ritiene idoneo a coprire le prestazioni eventuali sopra citate. Con riferimento al ramo danni, invece, vi è la possibilità per le imprese di assicurazione di esercitare il cosiddetto "piccolo cumulo", che riguarda l'esercizio delle assicurazioni sulla vita congiuntamente ai rami infortuni e malattia del ramo danni[232]. Ciò è consentito in deroga al principio generale della separazione tra ramo vita e ramo danni[233], istituito in

[231] Art. 2, comma 1, c.a.p.

[232] Art. 11, comma 3, c.a.p.

[233] Art. 11, comma 2, c.a.p.

ragione della necessità di separare l'esercizio del ramo più rischioso da quello meno: il ramo danni risulta infatti maggiormente pregiudizievole, a causa dell'impossibilità di conoscere sia la frequenza dei sinistri sia il loro ammontare. La separazione ha quindi l'intento di tutelare i contraenti dell'attività meno rischiosa, *ergo* del ramo vita. Il riferimento dell'Isvap all'assicurazione contro i danni potrebbe quindi essere spiegato alla luce di tale possibilità, con la precisazione che, coerentemente con quanto prima affermato, tale impresa deve essere autorizzata ad esercitare o il ramo I o il III delle assicurazioni sulla vita, oltre che i rami infortuni e malattia delle assicurazioni contro i danni. Inoltre, il fatto che il provvedimento ritenga solo le assicurazioni contro i danni idonee a coprire il rischio di invalidità viene oggi meno a seguito del disposto del codice delle assicurazioni per il quale «l'impresa che ha ottenuto l'autorizzazione all'esercizio delle assicurazioni di cui ai rami I, II o III (…) con i relativi contratti può garantire in via complementare i rischi di danni alla persona comprese l'incapacità al lavoro professionale, la morte in seguito ad infortunio, l'invalidità a seguito di infortunio o malattia»[234]. Alla luce di ciò, si può concludere che, allo stato attuale, un'impresa di assicurazione abilitata al ramo VI per la gestione delle risorse dei fondi pensione è tenuta a stipulare un'apposita convenzione per l'erogazione di prestazioni eventuali di premorienza e di invalidità con un'impresa autorizzata all'esercizio del ramo I o III, e, limitatamente alle

[234] Art. 2, comma 2, c.a.p.

prestazioni di invalidità, anche con un'impresa autorizzata al ramo IV[235].

Altra questione è quella che riguarda l'inapplicabilità dell'istituto della banca depositaria nel caso di erogazione di prestazioni eventuali. A tal proposito occorre ricordare che la disciplina assicurativa prevede la predisposizione di riserve tecniche a fronte delle assicurazioni complementari previste dall'art. 2, comma 2, c.a.p., per le quali si applicano le regole relative alle riserve dei rami danni[236]; tali riserve sono coperte con attivi di cui l'impresa è titolare, i quali non formano oggetto di un patrimonio separato, in quanto non riguardano la prestazione di base che l'impresa deve fornire al lavoratore al momento in cui raggiungerà l'età del pensionamento, ma costituiscono una sorta di premio aggiuntivo versato a fronte di rischi eventuali che si possono verificare prima del suo raggiungimento. Perciò, «limitatamente alla parte destinata alla realizzazione delle prestazioni previdenziali, il patrimonio del fondo pensione segue i principi previsti dalla disciplina delle forme pensionistiche complementari, tra i quali in particolare la separazione patrimoniale e (…) il deposito presso la banca depositaria. Per converso, il restante patrimonio - versato come premio di assicurazione - si sottrae a queste regole e soggiace al diverso regime assicurativo, al quale sono estranei tanto la separazione patrimoniale quanto il

[235] RIGHINI, *op. ult. cit.*, p. 40, afferma che l' art. 6, comma 5, d. lgs. 252/05 «prevede un'ovvia riserva di stipulazione delle convenzioni con le sole compagnie assicuratrici. Queste ultime non potranno in tale circostanza che fare riferimento alle attività di cui ai rami I e IV (…), vista la natura prettamente assicurativa di questo tipo di gestione (che invece non ricorre per le gestioni di cui al ramo VI)».

[236] Art. 36, comma 5, c.a.p.

deposito presso un terzo»[237].

Analizzata la disciplina per i fondi a contribuzione definita, sono opportune ora alcune precisazioni circa il contrapposto regime di prestazione definita. Innanzi tutto, non si rileva la presenza di ostacoli che impediscano a tale regime di erogare le prestazioni eventuali di invalidità e premorienza. Si è già espressa la necessità che i fondi a prestazione definita stipulino convenzioni con imprese di assicurazione operanti nel ramo I o eventualmente nel ramo III, le quali, per le motivazioni sopra citate, senz'altro possono coprire i rischi di tali prestazioni eventuali. Siccome in questo caso il gestore è anche il soggetto che eroga le prestazioni, è più facile comprendere la mancata applicazione delle norme sulla banca depositaria, giacché la disciplina da applicare risulta essere *in toto* quella assicurativa; di conseguenza, non si applicano le norme sulla separazione patrimoniale e sul deposito presso un soggetto distinto dall'impresa.

Un'ultima precisazione riguarda la possibilità per il fondo pensione di erogare direttamente le prestazioni eventuali. In proposito si rammenta che il fondo pensione può erogare direttamente le rendite e che, in caso di morte del partecipante al fondo, esso può erogare la prestazione ai beneficiari indicati da quest'ultimo: si rileva quindi che il fondo può erogare la prestazione eventuale in caso di premorienza dell'iscritto, una volta intervenuta l'autorizzazione della Covip che, come si è detto, valuta l'adeguatezza dei mezzi patrimoniali rispetto alla dimensione del fondo in base al numero degli iscritti. Quanto alla prestazione

[237] MARTINA, *op. cit.*, p. 178.

eventuale in caso di invalidità essa rientra nella definizione comunitaria di "rischi biometrici"[238], ed in conseguenza di ciò è ricompresa tra i rischi che i fondi pensione possono assumere direttamente[239]. Nella possibilità per i fondi pensione di erogare direttamente anche tali prestazioni eventuali si scorge un ulteriore passo verso la perdita dell'esclusiva riconosciuta alle imprese di assicurazione.

3.4. La responsabilità per "*mala gestio*".

Tra il fondo pensione e il soggetto che ne gestisce le risorse intercorre un rapporto contrattuale, secondo le cui norme viene disciplinata l'eventualità che il gestore non tenga comportamenti in linea con la funzione che deve svolgere. Circa tale rapporto contrattuale, si è già rilevato in precedenza che si può configurare come varie fattispecie tipiche, tra le quali le più affini sembrano essere il mandato e la gestione individuale di patrimoni. Nonostante le diverse interpretazioni, «il contratto di gestione di patrimoni appare (…) oggi come una figura dotata di una propria tipizzazione normativa, derivante da norme di grado primario e secondario, e dotata di una sua specifica disciplina»[240]. In quest'ultima

[238] Dato che il legislatore nazionale non ha fornito una propria definizione di "rischi biometrici", si applica quella riportata dal legislatore comunitario nella direttiva 2003/41/CE.

[239] Art. 7-*bis*, comma 1, d. lgs. 252/05.

[240] RIGHINI, *La responsabilità per la gestione dei fondi pensione*, in *Banca impr. soc*., 1998, n. 3, p. 443. Nello stesso senso anche CORRIAS, *Convenzioni di gestione in regime di contribuzione definita e finalità previdenziali*, in *Previdenza complementare ed imprese di assicurazione*, a cura di CORRIAS e RACUGNO, Milano, 2010, p. 6, il quale ritiene che il rapporto contrattuale che si instaura fra gestore e fondo pensione «configura un contratto tipico di cura degli interessi altrui con caratteristiche proprie», e CORTI, *op. cit*., p. 659, che considera «questa figura un contratto tipico, la cui regolazione è contenuta nel

però, non si ritrova una puntuale disciplina del tema della responsabilità del gestore nei confronti del fondo pensione del quale amministra le risorse, per cui, per tale fattispecie, il riferimento sarà rappresentato dalle disposizioni del codice civile. Nel caso in esame, che vede come gestore delle risorse del fondo pensione un'impresa di assicurazione, l'applicazione delle regole di diritto comune risulta evidentemente condivisibile nel caso della gestione pura: infatti, dato che l'impresa di assicurazione di ramo VI svolge un'attività meramente gestoria, appare corretto che si applichino le norme ordinarie sulla responsabilità del mandatario. La presenza della garanzia trasforma però il rapporto da gestorio ad assicurativo, giacché l'impresa è tenuta alla costituzione delle riserve tecniche e del margine di solvibilità, determinando l'applicazione della disciplina di settore[241], che si rinviene nel codice delle assicurazioni e nei regolamenti dell'autorità di vigilanza. In proposito, si richiama l'art. 165 c.a.p., che regola il rapporto tra disciplina di settore e codice civile, prescrivendo che, «fermo

---

d. lgs. n. 252 e nella normativa di carattere secondario della Covip (…) e delle autorità di vigilanza sui gestori».

[241] SALERNO, *op. cit.*, p. 191, a proposito della gestione garantita, ritiene che «in tale ipotesi (…), data la presenza di caratteristiche proprie dell'attività assicurativa derivante dagli obblighi concernenti le riserve tecniche e il margine di solvibilità, il gestore è responsabile per l'adempimento delle obbligazioni nascenti dalle norme che regolano quella specifica attività». Concorda sul punto RIGHINI, *op. cit.*, p. 451, per la quale, nel caso di gestione con garanzia, «rientrandosi in pieno nell'ambito dell'attività assicurativa, per effetto dell'obbligo delle riserve tecniche e del margine di solvibilità, il discorso della responsabilità si traduce in quello dell'applicazione delle norme relative a tale specifica attività e all'adempimento degli obblighi nascenti dal rapporto assicurativo». Non si ritiene il rapporto "assicurativo" nel senso che comporta l'assunzione di rischi demografici, in quanto, si è visto, che nella gestione garantita, l'impresa assume un rischio puramente finanziario, ma nel senso che implica l'applicazione di norme della disciplina assicurativa.

restando quanto diversamente disposto dal presente codice, i contratti di assicurazione (…) rimangono disciplinati dalle norme del codice civile». Quindi, anche nel caso di gestione garantita, le norme applicabili in tema di responsabilità sono quelle di diritto comune, salvo che il codice delle assicurazioni non disponga diversamente; invece, per le fattispecie tipicamente assicurative, nonché per le regole di comportamento, il riferimento è rappresentato dalla disciplina di settore.

In merito alle due tipologie di gestione, si scorge un diverso grado di responsabilità per l'impresa di assicurazione. Infatti, nella gestione pura, «il gestore non assume alcun obbligo e quindi nessuna responsabilità in ordine al conseguimento di un certo rendimento o di un risultato utile positivo»[242], dato che quest'ultimo dipende dall'evoluzione del mercato; il fondo pensione, in questo caso, non potrà quindi muovere alcuna rimostranza all'impresa assicurativa se il risultato realizzato non è quello ipotizzato. Ciò è vero nel caso in cui quest'ultima abbia rispettato i doveri di correttezza, trasparenza e diligenza; «qualora, invece, il mancato rispetto di tali regole e principi determini una gestione negligente, produttiva di un danno per il patrimonio del fondo, si tratterà di un danno risarcibile a norma dell'art. 1223 c.c.»[243]. Quanto alla gestione con garanzia, si rileva la responsabilità del gestore a conseguire un dato

[242] RIGHINI, *op. cit.*, p. 445.

[243] RIGHINI, *op. cit.*, p. 445.

risultato minimo, e la medesima obbligazione di risultato[244] si riscontra anche nei fondi a prestazione definita, per i quali «il mancato conseguimento del risultato sperato costituirà inadempimento *in re ipsa*»[245]; in questi casi però il gestore «non può considerarsi tenuto solo ad assicurare il detto rendimento, ma (anche) a gestire il patrimonio nel rispetto della citata normativa sulla gestione delle risorse e con tutta la diligenza che è lecito attendersi da un operatore qualificato in investimenti e gestioni patrimoniali»[246]. Tale diligenza, trattandosi di attività professionale, «deve valutarsi con riguardo alla natura dell'attività esercitata»[247]. Ciò significa che, sia che si tratti di obbligazione di mezzi che di risultato, «in sede di accertamento della responsabilità, il giudice non potrà sindacare il merito (opportunità e convenienza) delle decisioni assunte, ma dovrà limitarsi a verificare se lo stesso gestore ha osservato con diligenza gli obblighi di condotta

[244] La dottrina risulta divisa sul contenuto delle obbligazioni di mezzi e di quelle di risultato; in generale, si ritiene che nella prima si garantisca un determinato comportamento, mentre nell'altra un risultato definito. Comunque, tale distinzione non rileva nel tema della responsabilità, atteso che anche nell'obbligazione di risultato il gestore deve attenersi ad un comportamento diligente, al pari di quello richiesto in un'obbligazione di mezzi.

[245] ZAMPINI, *op. cit.*, p. 255.

[246] ZAMPINI, *op. cit.*, p. 256. SALERNO, *op. cit.*, p. 190, afferma, infatti, che «anche se è vero che solamente nel caso di contratto di gestione garantita è potenzialmente rinvenibile un eventuale inadempimento oggettivo del gestore se il rendimento ottenuto è inferiore a quello stabilito *ex ante*, ciò non significa che il raggiungimento del risultato prefissato esima il medesimo gestore da responsabilità, qualora la sua condotta si riveli altrettanto oggettivamente negligente».

[247] Art. 1176, comma 2, c.c. Peraltro, opinione diffusa è quella che «ritiene che il parametro adottato per la valutazione del comportamento del debitore sia unitario, con la conseguenza che l'elemento della perizia che accompagna la diligenza professionale ex art. 1176, 2° co. non esclude la diligenza generica richiesta al debitore dal 1°co. art. 1176», ossia quella del buon padre di famiglia: CHESSA, *Dell'adempimento delle obbligazioni (artt. 1176-1200)*, in CENDON, Commentario al Codice Civile: aggiornamento 1991-2001, Vol. 2, artt. 1173-2059, Torino, 2002, p. 13.

di carattere generale e specifico»[248]. Per le imprese di assicurazione, tali regole di comportamento si ritrovano nel codice delle assicurazioni, che prescrive, ad imprese ed intermediari, di «comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza nei confronti dei contraenti e degli assicurati»[249]. Quanto alla diligenza, si è già detto che riguarda la professionalità, la competenza e la perizia del gestore, manifestate considerando la natura dell'attività svolta. La correttezza è un concetto che si ritrova anch'esso nel codice civile; in particolare, l'art. 1175 c.c. dispone che «il debitore e il creditore devono comportarsi secondo le regole della correttezza». Non essendoci una precisa definizione, in generale, si ritiene corretto un comportamento che si attiene alle disposizioni di legge e che presuppone la "buona fede" del soggetto[250]. La trasparenza può essere riassunta con un'altra delle regole di comportamento disposte dal c.a.p., ossia come l'obbligo di «acquisire dai contraenti le informazioni necessarie a valutare le esigenze assicurative o previdenziali ed operare in modo che siano sempre adeguatamente informati»[251]. A tal fine, il regolamento Isvap 26 maggio 2010, n. 35, è intervenuto disciplinando gli obblighi di informazione e di pubblicità in

[248] SALERNO, *op. cit.*, p. 186.

[249] Art. 183, comma 1, lett. *a)*, c.a.p.

[250] «La giurisprudenza sui contratti utilizza spesso il principio di correttezza ex art. 1175 c.c. (di regola contestualmente a quello di buona fede ex art. 1375 c.c.) quale criterio legale fondamentale di valutazione e controllo delle clausole contrattuali (…). I principi generali di correttezza e buona fede non inciderebbero sul contenuto del contratto, nel senso che, eccezion fatta per i casi in cui la violazione di tali principi si traduce in una causa di nullità o di annullabilità del contratto, i contraenti possono comporre i loro contrapposti interessi come meglio credono, concordando liberamente detto contenuto contrattuale»: CORRADI, *Disposizioni preliminari (artt. 1173-1175)*, in CENDON, Commentario al Codice Civile: aggiornamento 1991-2001, Vol. 2, artt. 1173-2059, Torino, 2002, p. 7.

[251] Art. 183, comma 1, lett. *b)*, c.a.p.

merito ai prodotti assicurativi; in particolare, sono stati specificati in esso tutti i dati da richiedere al cliente, al fine di svolgere il servizio nelle modalità che più si confanno alle sue esigenze. Inoltre, si è già detto, che l'art. 185, comma 4, c.a.p. esclude le imprese di assicurazione di ramo VI fra quelle tenute a fornire le informazioni supplementari della nota informativa, in quanto a tale ramo si applica la normativa sulla trasparenza propria della disciplina delle forme pensionistiche complementari, nel rispetto del principio di parità di trattamento fra tutti i soggetti gestori. Sarà dunque tale normativa a prevedere che l'impresa di assicurazione fornisca al fondo pensione tutte le notizie riguardanti le attività in cui viene investito il suo patrimonio ed ogni informazione supplementare richiesta. Tralasciando le regole in materia di conflitti di interesse che saranno trattate in seguito, l'ultima indicazione di condotta dell'art. 183 c.a.p. prescrive all'impresa di assicurazione di «realizzare una gestione finanziaria indipendente, sana e prudente e adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei contraenti e degli assicurati»[252]. In proposito si richiama il rispetto delle norme sulle riserve tecniche e sul margine, che sono poste a presidio della stabilità finanziaria dell'impresa e della sua solvibilità rispetto agli impegni assunti.

Una condotta negligente da parte del gestore si può concretizzare quindi in diverse situazioni; può riguardare, ad esempio, l'investimento in attività espressamente vietate dalla legge, il mancato rispetto delle linee di indirizzo

[252] Art. 183, comma 1, lett. *d)*, c.a.p.

indicate dal fondo pensione nella convenzione di gestione, oppure l'inosservanza delle norme sulla separazione patrimoniale, per cui il gestore potrebbe distrarre le risorse accantonate a fini previdenziali ed utilizzarle per altri scopi, o di quelle sulla titolarità del patrimonio o dei diritti di voto. Caratteristica della gestione dei fondi pensione è poi la responsabilità in caso di *short-termism*[253], che consiste nell'investire, seppur nel rispetto di tutte le regole, con una prospettiva di breve periodo, quando invece l'investimento previdenziale presenta per sua natura un orizzonte di medio-lungo termine. Anche in questo caso è quindi ravvisabile una responsabilità del gestore, giacché deve essere tutelato il fine con cui si compie tale investimento; a limitare tale ipotesi concorrono comunque, sia le linee di indirizzo fissate nella convezione, sia i limiti di investimento fissati dal legislatore, cosicché il rischio di una politica di breve termine viene di fatto sventato già dal rispetto di tali norme. Inoltre, si rileva la responsabilità del gestore anche nel caso in cui il danno si sia prodotto perché esso ha seguito le direttive scorrette dell'organo di amministrazione del fondo: ciò perché, si è detto, che il fondo impartisce al gestore istruzioni non vincolanti per lo stesso[254],

[253] «Operare nell'interesse del fondo pensione significa intermediare disponibilità monetarie e valori monetari seguendo regole dell'agire finanziario molto lontane dall'intenzione speculativa degli investitori che movimentano il loro portafoglio con logiche di *short termism*. (…) il fondo pensione è investitore istituzionale che guarda al lungo periodo, un investitore "paziente" che naturalmente persegue *capital gains* e plusvalenze di portafoglio ma più di ogni altro investitore si caratterizza tuttavia per una sua tendenziale avversione al rischio, di modo che la sua eventuale (e in parte inevitabile) esposizione al rischio (…) deve essere contenuta entro una soglia di comportamenti ragionevolmente prudenziali»: BESSONE, *op. cit*., p. 324.

[254] Si è in precedenza sottolineato, il *favor* del legislatore italiano rispetto alla gestione indiretta delle risorse dei fondi pensione, a scapito di quella diretta, che viene consentita in situazioni residuali, per cui

per cui quest'ultimo non risulta esente da responsabilità. Tuttavia, in tale ipotesi, si determinerebbe l'impossibilità di provare che il danno è stato causato da tali istruzioni, dato che l'iniziativa per promuovere l'azione risarcitoria spetta proprio all'organo amministrativo del fondo pensione, lo stesso che ha impartito l'istruzione deleteria[255]. Tutte queste fattispecie, che in generale comportano la violazione delle norme o la negligenza del gestore, implicano per quest'ultimo una «responsabilità risarcitoria, il cui limite è dato dal danno causato al fondo-cliente dovuto all'inadempimento degli obblighi stabiliti nella convenzione-contratto di gestione, ricadendo sul gestore-intermediario l'onere di dare la prova positiva di aver agito con la diligenza dovuta»[256]. Da ciò si evince come il gestore sia obbligato nei confronti del fondo e non dei singoli aderenti e come l'onere della prova ricada sull'intermediario[257]; si ha quindi una deroga alla disciplina assicurativa nella quale in linea di massima è il cliente a dover dimostrare la

---

se si riconoscesse la possibilità per il fondo pensione di impartire istruzioni vincolanti «verrebbe meno la stessa ragione d'essere della riserva a favore di intermediari professionali, potendo la stessa essere scavalcata dalle istruzioni particolari impartite dagli organi del fondo al gestore. (…) Ad essi comunque deve considerarsi spettante un potere-dovere di controllo e monitoraggio sull'operato del gestore»: RIGHINI, voce *Fondi pensione e forme pensionistiche complementari*, in *Enciclopedia del diritto: Annali*, Vol. II, Tomo 2, Milano, 2008, p. 526.

[255] ENRIQUES, *op. cit.*, p. 201, ritiene, infatti, che «il gestore, rendendo conto del proprio operato esclusivamente al fondo pensione, ossia, di fatto, al suo organo di amministrazione, e sapendo che soltanto dalla scelta di quest'ultimo dipenderà la propria conferma nell'incarico, tenderà a perseguire non tanto gli interessi degli aderenti al fondo pensione, quanto quelli dell'organo di amministrazione, che potrebbero essere in conflitto con i primi».

[256] SALERNO, *op. cit.*, p. 184.

[257] Infatti, la delibera Covip 7 giugno 1998 all'art. 1, comma 5, recita: «nei giudizi di risarcimento dei danni cagionati al fondo nello svolgimento dei servizi previsti dalla presente convenzione spetta al gestore l'onere della prova di aver agito con la specifica diligenza richiesta».

negligenza dell'intermediario, salvo il caso delle polizze dei rami vita III e V secondo l'art. 178 c.a.p.[258]. Qui invece quest'ultima è data per presunta per cui è il soggetto stesso a dover dimostrare di essersi comportato in maniera corretta. Implicitamente, viene quindi richiamato l'art. 1218 c.c., che prevede che «il debitore che non esegue esattamente la prestazione dovuta è tenuto al risarcimento del danno, se non prova che l'inadempimento o il ritardo è stato determinato da impossibilità della prestazione derivante da causa a lui non imputabile». La responsabilità del gestore sarebbe quindi una responsabilità contrattuale, derivante nel caso in esame dalla convenzione stipulata con il fondo pensione[259]: la responsabilità extracontrattuale che, ai sensi dell'art. 2043 c.c., obbliga al risarcimento colui che ha procurato un danno ingiusto, sarebbe qui da escludere in virtù del fatto che essa trova il proprio fondamento, non nell'accordo volontario tra le parti, ma nel fatto di aver provocato tale danno, nonché nella legge stessa[260].

---

[258] Vedi, in questo capitolo, § 1.1.

[259] Così VOLPE PUTZOLU, *Fondi pensione: responsabilità e garanzie*, in *Assicurazioni*, I, 1994, p. 233, la quale afferma che «il gestore sarà responsabile nei confronti del fondo per l'inadempimento degli impegni assunti, secondo le norme di diritto comune. In altre parole, la responsabilità del gestore è una responsabilità contrattuale il cui limite è dato dal danno causato al fondo per inadempimento agli obblighi assunti con la convenzione».

[260] Peraltro la linea di demarcazione tra le due tipologie di responsabilità non risulta ben definita, giacché si è argomentato che anche la responsabilità contrattuale troverebbe la propria fonte dalla legge, in quanto il contenuto del contratto è frutto dell'intervento di diverse fonti; «in altre parole, il rapporto contrattuale è un rapporto complesso, poiché formato da una pluralità di obbligazioni non riconducibili esclusivamente alla prestazione promessa. Si tratta, in pratica, di obblighi che, pur non essendo menzionati esplicitamente nel contratto, trovano la propria protezione implicita nel rapporto contrattuale e/o in ogni caso nei principi di buona fede e correttezza che integrano il contratto»: SALERNO, *op. cit.*, p. 185, nt. 211.

Il mancato rispetto delle regole e comportamenti di *mala gestio* potrebbero anche implicare la sostituzione del gestore da parte del fondo pensione. Ciò avrebbe riflessi anche sull'immagine dell'impresa assicurativa, che potrebbe essere giudicata inadeguata anche per la conclusione di altri contratti, che esulano dal contesto delle forme pensionistiche complementari. La rilevanza di una simile ipotesi è anche confermata dal regolamento Isvap 26 marzo 2008, n. 20, il quale annovera fra i rischi a cui l'impresa di assicurazione deve fare fronte nello svolgimento della propria attività, anche il rischio reputazionale, che viene definito come «il rischio di deterioramento dell'immagine aziendale e di aumento della conflittualità con gli assicurati, dovuto anche alla scarsa qualità dei servizi offerti, al collocamento di polizza non adeguate o al comportamento della rete di vendita»[261]. Si torna qui a ribadire un concetto già espresso: l'intento del legislatore di favorire la concorrenza nell'ambito della gestione dei fondi pensione spinge i soggetti abilitati a comportarsi secondo le regole, in modo corretto e diligente[262]; in caso contrario sarebbero sfavoriti rispetto agli altri concorrenti. Se anche il procedimento di sostituzione del gestore risulta di fatto costoso, il fondo pensione potrebbe comunque decidere di intraprendere tale scelta per evitare che, in virtù della riconosciuta libertà di trasferimento, i suoi aderenti decidano di migrare verso altre forme pensionistiche complementari;

[261] Art. 18, comma 2, lett. *i)*, regolamento ISVAP 26 marzo 2008, n. 20.

[262] BRUZZONE - PORTA, *op. cit.*, p. 270, ritengono che «una effettiva minaccia di perdita della clientela a fronte di *performance* insoddisfacenti può costituire un importante incentivo all'efficienza dei gestori».

inoltre, potrebbe anche decidere di gestire direttamente le proprie risorse, sottraendole al controllo di un soggetto esterno.

3.4.1. La normativa in tema di "conflitti di interesse".

L'art. 6, comma 5-*bis*, d. lgs. 252/05 attribuisce al Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro del lavoro e della previdenza sociale e con il parere della Covip, il compito di individuare «le regole da osservare in materia di conflitti di interesse tenendo conto delle specificità dei fondi pensione e dei principi di cui alla direttiva 2004/39/CE»[263]. Quest'ultima è la cosiddetta direttiva MiFID, così denominata dall'acronimo di *Markets in Financial Instruments Directive*, emanata con lo scopo di costituire un mercato unico dei servizi finanziari in ambito comunitario. Tra gli obiettivi della direttiva vi sono il raggiungimento di un maggior livello di tutela degli investitori, l'innalzamento della concorrenza nei mercati regolamentati e tra le imprese di investimento e, all'interno di queste, la predisposizione di sistemi di *governance* volti a prevenire i conflitti di interesse. Tale direttiva si applica a tutti gli intermediari che potenzialmente possono svolgere l'attività di gestione delle risorse dei fondi pensione, ad esclusione però delle imprese di assicurazione. Per esse, la normativa in materia di conflitti di interesse, nell'ambito della gestione dei fondi pensione, va quindi ricavata dalla disciplina di settore e dal d. m. 21 novembre 1996, n. 703, emanato in attuazione dell'art. 6, comma 4-*quinquies*, d. lgs.

[263] Art. 6, comma 5-*bis*, lett. *c)*, d. lgs. 252/05, introdotto dalla l. n. 28/07.

124/93: rimane quindi tuttora in vigore tale disciplina perché, allo stato attuale, non si rinviene un intervento ministeriale in attuazione del disposto dell'art. 6, comma 5-*bis*, d. lgs 252/05[264]. Innanzi tutto, occorre precisare che un conflitto di interessi si può verificare in tutti i casi in cui l'interesse del fondo pensione contrasta con quello del gestore, per «cui il gestore anziché perseguire, come dovrebbe, l'interesse del gerito, sia tentato di portare avanti, in determinate circostanze, un diverso interesse proprio o di terzi»[265]. In particolare, il d. m. 703/96 divide le potenziali situazioni di conflitto di interessi in quelle che possono nascere nei rapporti infragruppo e quelle che riguardano invece altre situazioni. La rilevanza delle prime è riconosciuta anche nel regolamento Isvap 26 marzo 2008, n. 20, il quale menziona il "rischio di appartenenza al gruppo",

[264] Si segnala peraltro che, l'art. 9, comma 1, l. n. 262/05 fissa i principi sulla base dei quali «il Governo è delegato ad adottare, senza nuovi o maggiori oneri per la finanza pubblica, entro sei mesi dalla data di entrata in vigore della presente legge, uno o più decreti legislativi diretti a disciplinare i conflitti di interessi nella gestione dei patrimoni degli organismi d'investimento collettivo del risparmio (OICR), dei prodotti assicurativi e di previdenza complementare e nelle gestioni su base individuale di portafogli d'investimento per conto terzi». In tema di limiti agli investimenti e conflitti di interesse nella gestione del patrimonio dei fondi pensione non è stata ancora attuata alcuna delega; si rinviene solo la presenza di un "Documento di Consultazione" del 2008, nel quale si esprime la necessità di rivedere il contenuto del d. m. 703/96, sia a seguito dell'introduzione del comma 5-*bis* all'art. 6, d. lgs. 252/05, sia perché «la ormai più che decennale esperienza maturata nell'applicazione del d. m. 703/96 ha permesso di evidenziare aspetti della normativa che potrebbero essere migliorati. (…) la disciplina del d. m. 703/96 risente inevitabilmente del tempo trascorso e necessita di un aggiornamento alle novità che hanno caratterizzato l'evoluzione dei mercati. Ad esempio, i limiti agli investimenti attualmente in vigore impediscono l'investimento in alcune tipologie di strumenti finanziari codificate nel nostro ordinamento solo successivamente all'emanazione del DM. Le norme sui conflitti d'interesse, d'altro canto, potrebbero giovarsi delle nuove soluzioni adottate nell'ambito della riforma del diritto societario e della direttiva 39/2004/CE (cd MiFID) e delle relative norme di attuazione».

[265] RIGHINI, *La gestione "finanziaria" del patrimonio dei fondi pensione chiusi*, Milano, 2006, p. 253.

inteso sia come rischio di contagio ma anche come rischio di conflitto di interessi[266], fra i rischi da monitorare e gestire: il gruppo[267], infatti, caratterizzandosi per un comune disegno imprenditoriale e per una forte coesione al proprio interno, determina senz'altro dei condizionamenti tra le imprese che vi appartengono[268], pur mantenendo esse la propria identità dal punto di vista giuridico. Pertanto, nell'ambito dei rapporti infragruppo, si prevede che il gestore che abbia un interesse, di qualsiasi natura, circa l'investimento in determinate attività delle risorse del fondo, debba darne comunicazione a quest'ultimo, unitamente ad informazioni circa la composizione del gruppo di cui fa parte. Tali obblighi sussistono «anche nell'ipotesi di investimento in titoli emessi dai sottoscrittori delle fonti istitutive, dai datori di lavoro tenuti alla contribuzione, dalla banca depositaria o da imprese dei loro gruppi ovvero nel caso di operazioni concluse con i medesimi soggetti»[269]. Si considerano appartenenti al gruppo dei soggetti sopra citati coloro che li controllano o che sono da essi controllati, o che sono posti sotto la supervisione del medesimo controllante[270]. La nozione di rapporto di controllo per le imprese di assicurazione si ritrova

[266] Art. 18, comma 2, lett. *g)*, regolamento ISVAP 26 marzo 2008, n. 20.

[267] Per la nozione di "gruppo assicurativo" si rinvia all'art. 82 c.a.p.

[268] Non a caso, infatti, i gruppi sono sottoposti a vigilanza supplementare. In particolare a quelli assicurativi si applicano le norme del Titolo XV c.a.p.

[269] Art. 7, comma 1, d. m. 703/96.

[270] Art. 7, comma 2, d. m. 703/96.

all'art. 72 c.a.p.[271], il quale richiama l'art. 2359, primo e secondo comma, c.c.; si definiscono quindi controllate «le società in cui un'altra società dispone della maggioranza dei voti esercitabili nell'assemblea ordinaria, le società in cui un'altra società dispone di voti sufficienti per esercitare un'influenza dominante nell'assemblea ordinaria, (e) le società che sono sotto influenza dominante di un'altra società in virtù di particolari vincoli contrattuali con essa»[272]. Inoltre, il controllo sussiste anche «in presenza di contratti o di clausole statutarie che abbiano per oggetto o per effetto il potere di esercitare l'attività di direzione e coordinamento»[273]; l'impresa che ha tale potere è individuata quale capogruppo all'interno del gruppo assicurativo, per cui nei sui confronti si applica la disciplina di cui agli art. 2497 e ss. c.c., introdotta dalla riforma del diritto societario del 2003[274], proprio per fare fronte ai conflitti di interesse infragruppo. Il controllo si esprime anche nella forma dell' "influenza dominante", al ricorrere

[271] Al fine di definire la nozione di controllo, l'art. 7, comma 3, d. m. 703/96, richiama l'art. 23 t.u.b. Posto che il caso in esame prevede come protagonista l'impresa di assicurazione, si richiama, al fine di cui sopra, l'art. 72 c.a.p., il cui contenuto è il medesimo dell'articolo del t.u.b.

[272] Art. 2359, comma 1, c.c. Si applica inoltre anche l'art. 2359, comma 2, c.c. che prevede «ai fini dell'applicazione dei numeri 1) e 2) del primo comma si computano anche i voti spettanti a società controllate, a società fiduciarie e a persona interposta: non si computano i voti spettanti per conto di terzi».

[273] Art. 72, comma 1, c.a.p. Si rileva, in proposito, che tali clausole non sono di frequente utilizzo in Italia, e si è infatti discusso sulla loro liceità. Sono state comunque previste, considerando che nei gruppi possono trovarsi anche soggetti non italiani, che sono sottoposti alla disciplina del paese in cui hanno la sede legale, la quale può prevedere queste clausole.

[274] Art. 5, d. lgs. 17 gennaio 2003, n. 6. RIGHINI, *op. cit.*, p. 155, ritiene che «tali disposizioni sono state infatti formulate proprio per porre rimedio al più grave e tipico inconveniente che il fenomeno dei gruppi può determinare, quando la direzione e il coordinamento societario, che ne stanno alla base, non vengono esercitati nel rispetto dei principi della corretta gestione societaria e imprenditoriale delle società medesime, ma in violazione di essi, nell'interesse proprio o altrui».

di una delle situazioni di cui all'art. 72, comma 2, c.a.p; tra queste si ritrovano i patti parasociali[275], la detenzione di partecipazioni idonee a nominare o revocare i membri degli organi di amministrazione e controllo[276], l'esistenza di rapporti che permettano la trasmissione degli utili, il coordinamento tra diverse imprese al fine del raggiungimento di uno scopo comune, l'attribuzione di poteri maggiori rispetto a quelli derivanti dalle partecipazioni, che permettano anche, pur non essendo legittimati, di scegliere i membri degli organi e della dirigenza[277]. L'influenza dominante si ha inoltre nel caso in cui due o più imprese siano assoggettate «a direzione comune, in base alla composizione degli organi amministrativi o per altri concordanti elementi quali, esemplificativamente, legami importanti e durevoli di riassicurazione»[278]; anche in tal caso, ai sensi dell'art. 96 c.a.p., le imprese saranno tenute alla redazione del bilancio consolidato. Per quanto riguarda invece le altre situazioni rilevanti in tema di conflitti di interesse[279], il d. m. 703/96 riporta l'esistenza di rapporti di controllo

[275] Art. 72, comma 2, lett. *a)*, c.a.p.: «esistenza di un soggetto che, sulla base di accordi, ha il diritto di nominare o revocare la maggioranza degli amministratori o del consiglio di sorveglianza ovvero disponde da solo della maggioranza dei voti ai fini delle deliberazioni relative alle materie di cui agli articoli 2364 e 2364-*bis* del codice civile».

[276] Art. 72, comma 2, lett. *b)*, c.a.p.

[277] Art. 72, comma 2, lett. *c)*, c.a.p.

[278] Art. 72, comma 2, lett. *d)*, c.a.p.

[279] CORTI, *op. cit*., p. 675, afferma che «il conflitto *ex* art. 8 ha carattere statico e non dinamico: esso permane a lungo ed ha un carattere più pervasivo poiché non riguarda singole operazioni, bensì caratteristiche del gestore stesso o dell'attività da esso svolta». Distingue tra ipotesi di conflitto di interesse statiche e dinamiche anche NIVARRA, *Conflitto di interessi e fondi pensione*, in *Riv. dir. impr*., 1999, p. 298, il quale ritiene che «il conflitto di interessi ha carattere sistematico e si manifesta ora in forma statica, attraverso la sussistenza di rapporti di controllo tra i vari soggetti coinvolti nella gestione latamente intesa del fondo, ora in forma dinamica, attraverso scelte di investimento finalizzate a

tra il gestore e la banca depositaria[280]; inoltre, rileva anche la situazione in cui il gestore risulta controllato dai soggetti sottoscrittori delle fonti istitutive[281] o, anche in assenza di controllo, quando la gestione avvenga negli interessi di questi ultimi o dei datori di lavoro tenuti alla contribuzione, ovvero del gestore o di imprese appartenenti ai gruppi di cui fanno parte[282]. Con una formula generale, si considera rilevante «ogni altra situazione soggettiva o relazione d'affari, riguardante il fondo pensione, il gestore, la banca depositaria, i sottoscrittori delle fonti istitutive e i datori di lavoro tenuti alla contribuzione, che possa influenzare la corretta gestione del fondo»[283]. Inoltre, l'art. 8, comma 4, d. m. 703/96 estende tale formula anche gli organi di amministrazione, direzione e controllo del fondo pensione.

L'art. 183 c.a.p., tra le regole di comportamento, prevede che le imprese di assicurazione debbano «organizzarsi in modo tale da identificare ed evitare conflitti di interesse ove ciò sia ragionevolmente possibile e, in situazioni di conflitto, agire in modo da consentire agli assicurati la necessaria trasparenza sui possibili effetti sfavorevoli e comunque gestire i conflitti di interesse in modo da

---

promuovere le convenienze di soggetti distinti dal fondo pensioni il quale, anzi, da tali scelte rischia di essere danneggiato».

[280] Art. 8, comma 1, lett. *a)*, d. m. 703/96. In proposito si rileva che tale situazione è meno ricorrente per le imprese di assicurazione, le quali devono avvalersi della banca depositaria solo nel caso in cui gestiscano le risorse di fondi a contribuzione definita. Per la gestione dei fondi a prestazione definita, stante la connotazione strettamente assicurativa di tale attività, non è richiesto il deposito dei valori conferiti in gestione presso tale soggetto distinto.

[281] Art. 8, comma 1, lett. *b)*, d. m. 703/96.

[282] Art. 8, comma 1, lett. *c)*, d. m. 703/96.

[283] Art. 8, comma 1, lett. *d)*, d. m. 703/96

escludere che rechino loro pregiudizio»[284]. Ciò viene ribadito anche nel regolamento Isvap 26 maggio 2010, n. 35, che invita le imprese assicurative ad «evitare di effettuare operazioni in cui hanno direttamente o indirettamente un interesse in conflitto, anche derivante da rapporti di gruppo o da rapporti di affari propri o di società del gruppo»[285] e a porre «in atto idonee procedure per l'individuazione e gestione dei conflitti di interesse»[286]. Sul rispetto di tali regole da parte dell'impresa di assicurazione vigilerà l'Ivass, il quale mantiene tutti i poteri di controllo sulle imprese assicurative, ai sensi dell'art. 6, comma 7, d. lgs. 252/05. Oltre a disporre obblighi informativi in merito alla sussistenza di rapporti di conflitto di interesse, da indirizzare sia nei confronti del fondo pensione sia nei confronti della Covip[287], sono predisposte delle misure preventive volte ad evitarne la creazione: questo perché, nonostante nel d. m. 703/96 non si scorga un esplicito divieto circa lo svolgimento di operazioni in conflitto di interessi, ciò non significa che tali situazioni siano totalmente irrilevanti. Nell'ottica di prevenirle, vanno quindi letti i limiti posti agli investimenti[288], già illustrati in merito al risultato della gestione, il cui scopo è quello «di evitare ripercussioni

[284] Art. 183, comma 1, lett. *c)*, c.a.p. CORTI, *op. cit.*, p. 674-675, ritiene che «questa disciplina del conflitto di interessi si basa essenzialmente sul binomio costituito dalla riduzione per quanto possibile al minimo dei rischi per i clienti e dagli obblighi di comunicazione quando tali rischi non siano evitabili».

[285] Art. 51, comma 1, regolamento ISVAP 26 maggio 2010, n. 35.

[286] Art. 51, comma 3, regolamento ISVAP 26 maggio 2010, n. 35.

[287] «Il soggetto gestore è tenuto a presentare al fondo pensione la rendicontazione delle operazioni effettuate con cadenza almeno quindicinale. Il legale rappresentante del fondo pensione e, nel caso di fondi pensione aperti il responsabile del fondo, trasmette alla Commissione di Vigilanza una relazione con cadenza almeno semestrale sull'andamento e sui risultati della gestione»: art. 8, comma 7, d. m. 703/96.

[288] Art. 6, comma 13, lett. *a)*, *b)*, *c)*, d. lgs. 252/05.

negative sulle politiche di investimento dei fondi e nocumento verso l'interesse degli iscritti»[289]. Altre misure preventive si scorgono poi nella disposizione dell'art. 6, comma 6, d. lgs. 252/05 che, in merito alla scelta del gestore, prescrive agli organi di amministrazione del fondo di richiedere offerte contrattuali «a soggetti abilitati che non appartengono ad identici gruppi societari e comunque non sono legati, direttamente o indirettamente, da rapporti di controllo» e nelle cause di incompatibilità di cui all'art. 8, comma 8, d. m. 703/96[290], per le quali un soggetto, pur rispettando i requisiti di onorabilità, professionalità ed indipendenza richiesti, non può ricoprire, al contempo, le cariche citate dal suddetto articolo.

[289] BRAMBILLA, *Capire i fondi pensione*, Milano, 1997, p. 110.

[290] Art. 8, comma 8, d. m. 703/96: «le funzioni di membro di organi di amministrazione, direzione e controllo del gestore sono incompatibili con le funzioni di membro di organi di amministrazione direzione e controllo del fondo pensione e dei soggetti sottoscrittori medesimi. Sono altresì incompatibili le funzioni di membro di organi di amministrazione, direzione e controllo del fondo pensione con le funzioni di direzione dei soggetti sottoscrittori».

CONCLUSIONE

Nel corso della tesi si è avuto modo di considerare come il ruolo dell'impresa di assicurazione nell'ambito della gestione delle risorse dei fondi pensione si sia, nel tempo, ridimensionato. La prima normativa in tema di forme pensionistiche complementari del 1993 assegnava alle imprese assicurative un ruolo centrale, giacché esse figuravano tra gli intermediari con cui potenzialmente il fondo pensione poteva stipulare la convenzione gestoria, ma erano inoltre le uniche a potersi occupare della gestione dei fondi a prestazione definita: di loro esclusiva competenza era poi la fase di erogazione delle prestazioni, comprese quelle eventuali di invalidità e premorienza. Tale normativa era, invece, piuttosto limitativa nei confronti dei fondi pensione, ai quali si vietava di autogestire il proprio patrimonio, oltre che di assumere rischi di natura assicurativa. Ne derivava che l'impresa di assicurazione godeva di una posizione privilegiata nell'ambito delle operazioni sopra citate, giacché era l'unico soggetto abilitato ad occuparsene. Tale condizione cominciò però a mutarsi nel 1995, a seguito di alcuni interventi normativi che modificarono la disciplina allora vigente. Questi provvedimenti riguardarono, in particolare, l'ampliamento delle categorie di intermediari abilitati alla gestione e la possibilità per i fondi pensione di gestire

autonomamente le proprie risorse, la quale viene riconosciuta nonostante il legislatore nazionale si dimostri più propenso alla gestione indiretta. Le ragioni del favore verso quest'ultima sembrano essere la mancanza di fiducia nei confronti delle capacità gestorie del fondo pensione, dacché questo nasce con altre finalità, e la necessità di separare le funzioni di amministrazione e controllo da quella di gestione, al fine di garantire una miglior tutela degli aderenti al fondo. In seguito a queste novità, si formò un contesto maggiormente concorrenziale, che, se da un lato sminuiva il ruolo delle imprese di assicurazione, dall'altro lato aveva il pregio di garantire un impiego più redditizio delle risorse, giacché, stante anche la possibilità di rivolgersi a più di un gestore, si poteva beneficiare delle competenze e delle abilità proprie di ciascuno di essi. Le maggiori opportunità di scelta favorivano poi anche il mantenimento, da parte del gestore, di comportamenti diligenti e in linea con gli interessi degli aderenti al fondo, data la possibilità di sostituzione dello stesso. In questo nuovo contesto, le imprese di assicurazione sono quindi poste sullo stesso piano degli altri intermediari abilitati alla gestione, *ergo* banche, Sim, e Sgr, almeno nei casi in cui non si assumono rischi demografici. Tale concorrenza si ritrova quindi sicuramente nell'ambito della gestione pura, ma anche in quello della gestione assistita da garanzie, dato che si è rilevato come in essa si assumano solo rischi finanziari: in virtù di ciò non si spiegherebbe una riserva di attività nei confronti delle imprese di assicurazione, che sarebbe giustificata solo se l'operazione comportasse l'assunzione di rischi legati alla vita umana. Questo

è per l'appunto quello che avviene nella fase di erogazione delle prestazioni ed è il motivo per cui tale fase dovrebbe essere di competenza esclusiva delle imprese di assicurazione. Invero, la normativa sulla previdenza complementare del 2005, così come modificata dal d. lgs. n. 28/2007, che recepisce la direttiva 2003/41/CE, attribuisce, anche ai fondi pensione, la possibilità di erogare direttamente le rendite, e quindi, contestualmente, anche di assumere rischi demografici, o "rischi biometrici", come li definisce il legislatore comunitario. Tale possibilità è riconosciuta loro solo a fronte della costituzione di mezzi patrimoniali adeguati: si ha quindi una sorta di equiparazione del fondo pensione all'impresa assicurativa, dato che anche quest'ultima deve costituire riserve tecniche a fronte degli impegni assunti. In proposito, si è però dibattuto che, in realtà, le regole prudenziali richieste ai fondi pensione siano meno stringenti, dato che discendono dai requisiti comunitari, mentre, al contrario, la disciplina assicurativa nazionale è molto più restrittiva. Ne deriverebbe quindi una sottile disparità di trattamento per i soggetti deputati all'erogazione delle prestazioni, *ergo* imprese assicurative e fondi pensione.

La riserva di attività nei confronti delle imprese di assicurazione non si riconosce più nemmeno rispetto all'erogazione delle prestazioni eventuali di invalidità e di premorienza; infatti, sia il rischio di premorienza che quello di invalidità rientrano nella definizione comunitaria di "rischi biometrici" e, in quanto tali, possono essere assunti direttamente dal fondo pensione, senza la necessità di avvalersi di un'impresa di assicurazione.

Un residuo di esclusiva per le imprese assicurative può di fatto riconoscersi solo per la gestione dei fondi a prestazione definita, anche se non è del tutto escluso che anche questi possano gestirsi autonomamente, stante la possibilità per i fondi pensione di garantire un determinato livello delle prestazioni.

La ragione di tale apertura nei confronti dei fondi pensione e il conseguente ridimensionamento del ruolo delle imprese di assicurazione possono essere spiegati alla luce della necessità di armonizzazione con le disposizioni comunitarie. Per non mantenere il sistema italiano fermo su posizioni rigide e quindi chiuso alle potenziali novità, si sono introdotte tali concessioni in una logica maggiormente permissiva, in linea con il pensiero dell'Unione europea. Ciò rileva soprattutto in un contesto come quello italiano, in cui si evince un certo *favor* nei confronti della gestione indiretta, mentre quella diretta viene confinata in ipotesi residuali: ciò perché si ritiene, in chiave di tutela degli aderenti al fondo pensione, sia meglio affidarsi a soggetti dotati di competenze specifiche e di esperienze accumulate nel corso del tempo. Si spiega quindi difficilmente, se non con il confronto con la materia "comunitaria" sopra riportato, il riconoscimento della possibilità di assunzione diretta di rischi demografici per il fondo pensione, quando prima solo le imprese assicurative potevano incaricarsene. Si potrebbe richiamare in proposito solo la questione da cui tutto ciò ha origine, *ergo* il fatto che i fondi pensione nascono per sostenere ed integrare il trattamento pensionistico pubblico. Tenendo presente tale finalità, si può giustificare l'introduzione di strade diverse per conseguirla, anche se

queste non rientrano tra quelle storicamente seguite dal legislatore nazionale. Ciò è stato fatto ponendo comunque dei presidi a fronte dei motivi che portavano quest'ultimo ad essere poco incline alla gestione diretta; in tal senso, sono da inquadrare i requisiti patrimoniali richiesti per poter erogare direttamente le prestazioni, nonché le norme sui conflitti di interesse, volte a prevenire e a rendere note situazioni che potrebbero danneggiare gli aderenti al fondo pensione.

BIBLIOGRAFIA

AGENZIA DELLE ENTRATE, *I vantaggi fiscali della previdenza complementare*, 2008, in *www.agenziaentrate.gov.it*.

ALPA, *I prodotti assicurativi finanziari*, in AA. VV., *Il nuovo codice delle assicurazioni*, in AMOROSINO e DESIDERIO (a cura di), Milano, 2006, p. 77 ss.

AMENDOLITO, *La nuova previdenza complementare*, Noventa padovana, 1999.

ARTONI, *Stato sociale e previdenza complementare*, in IUDICA (a cura di), *I fondi di previdenza e assistenza complementare,* Padova, 1998, p. 3 ss.

BALDARI, *I fondi pensione: profili civilistici e tributari: analisi ragionata della previdenza complementare alla luce delle novità introdotte dalla manovra finanziaria '98, dal D. lgs. 314/97, dai decreti attuativi e dai più recenti orientamenti emanati dalla Commissione di vigilanza*, Milano, 1998.

BAZZANO, *I fondi pensione*, Milano, 1995.

BESSONE, *Previdenza complementare*, Torino, 2000.

BESSONE, *Fondi pensione "chiusi". Le regole di organizzazione e le attività degli amministratori*, in *Arg. dir. lav.*, 2001, p. 743 ss.

BESSONE, *Fondi pensione e mercato finanziario. Le attività di investimento, le garanzie di tutela del risparmio con finalità previdenziale*, in BESSONE e

CARINCI (a cura di), *La previdenza complementare*, in Diritto del lavoro – Commentario diretto da Carinci, Torino, 2004, p. 340 ss.

BOLLANI, *Fonti istitutive e autonomia collettiva nella riforma della previdenza complementare*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare. Commentario sistematico* a cura di A. Tursi, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2007, p. 593 ss.

BONARDI, *Tassonomie, concetti e principi della previdenza complementare*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare. Commentario sistematico* a cura di A. Tursi, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2007, p. 552 ss.

BONARDI, *I destinatari della previdenza complementare*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare. Commentario sistematico* a cura di A. Tursi, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2007, p. 577 ss.

BRAMBILLA, *Capire i fondi pensione*, Milano, 1997.

BRAMBILLA, *Istituzioni, economia e gestione di previdenza pubblica*, Milano, 2009.

BRESSA, *Le problematiche organizzative*, in MANGHETTI (a cura di), *I fondi pensione: problemi e prospettive*, Milano, 1997, p. 71 ss.

BRUNI, *La governance delle forme pensionistiche complementari*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare. Commentario sistematico* a cura di A. Tursi, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2007, p. 620 ss.

BRUZZONE - PORTA, *Fondi pensione e mercati finanziari*, in *Fondi pensione e mercati finanziari. Le esperienze internazionali e le prospettive per l'Italia*, in PORTA (a cura di), Milano, 1993, p. 263 ss.

CAMEROTA, *I fondi pensione: le nuove forme pensionistiche complementari disciplinate dal decreto legislativo 21 aprile 1993, n. 124*, Milano, 1993.

CANDIAN, *Luci e ombre del d. lgs. n. 124 del 1993*, in GABRIELLI e LANZONI (a cura di), *Le prospettive di sviluppo dei fondi pensione in Italia*, Milano, 1994, p. 155 ss.

CANDIAN, *Linee ricostruttive in materia di fondi pensione*, in IUDICA (a cura di), *I fondi di previdenza e di assistenza complementare,* Padova, 1998, p. 93 ss.

CANDIAN, *La gestione dei fondi pensione da parte delle imprese di assicurazione nell'ordinamento italiano*, in *Le imprese di assicurazione e la gestione dei fondi pensione*, Milano, 1991, p. 3 ss.

CARNIOL, *La gestione con garanzia di rendimento minimo nella previdenza complementare*, in *Dir. econ. ass.*, 2006, p. 381 ss.

CARNIOL, *La gestione dei fondi pensione: la visione degli operatori finanziari*, in IUDICA (a cura di), *I fondi di previdenza e assistenza complementare*, Padova, 1998, p. 165 ss.

CASILLO, *La gestione del patrimonio dei fondi di previdenza complementare*, in *La previdenza complementare nella riforma del welfare*, in FERRARO (a cura di), Milano, 2000, p. 167 ss.

CAZZOLA, *Fondi pensione: istruzioni per l'uso*, Roma, 2008.

CESARI, *I fondi pensione*, Bologna, 2007.

CESARI, *Tfr e i fondi pensione*, Bologna, 2007.

CHESSA, *Dell'adempimento delle obbligazioni (artt. 1176-1200)*, in CENDON, Commentario al Codice Civile: aggiornamento 1991-2001, Vol. 2, artt. 1173-2059, Torino, 2002, p. 11 ss.

CHINETTI, *Previdenza integrativa e fondi pensione: come costruirsi una pensione integrativa sfruttando i nuovi benefici fiscali*, Milano, 2000.

CINELLI, *Diritto della previdenza sociale*, Torino, 2012.

CINELLI, *Diritto della previdenza sociale*, Torino, 2007.

CINELLI, *Il rapporto previdenziale*, in Manuali Modulari di Diritto del lavoro, in CARUSO, CINELLI, FERRARO (a cura di), Torino, 2007.

CIOCCA-OLIVELLI, *Le prestazioni*, in CINELLI (a cura di), in Il Codice Civile Commentario Schlesinger-Busnelli, Milano, 2010, p. 325 ss.

CONSIGLIO DI INDIRIZZO E VIGILANZA DELL'INPDAP, *La previdenza complementare del pubblico impiego – Terzo Rapporto*, Roma, 2011, in *www.inps.it*.

CONSIGLIO DI INDIRIZZO E VIGILANZA DELL'INPDAP, *Rapporto sulla previdenza complementare del pubblico impiego*, Roma, 2003, in *www.inps.it*.

CORRADI, *Disposizioni preliminari (artt. 1173-1175)*, in CENDON, Commentario al Codice Civile: aggiornamento 1991-2001, Vol. 2, artt. 1173-2059, Torino, 2002, p. 3 ss.

CORRIAS, *Convenzioni di gestione in regime di contribuzione definita e finalità previdenziali*, in *Previdenza complementare ed imprese di assicurazione*, in CORRIAS e RACUGNO (a cura di), Milano, 2010, p. 1 ss.

CORTI, *La gestione delle risorse dei fondi pensione chiusi*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare. Commentario sistematico* a cura di A. Tursi, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2007, p. 642 ss.

COSTI, *Fondi pensione con patente di intermediari*, in *Il Sole 24-ore*, 4 aprile 1993.

COSTI, *I fondi pensione nella prospettiva dei mercati finanziari e della finanza d'impresa*, in IUDICA (a cura di), *I fondi di previdenza e assistenza complementare,* Padova, 1998, p. 75 ss.

COSTI, *La gestione delle risorse dei fondi pensione*, in *Bancaria,* 1996, n. 10, p. 2 ss.

COVIP, *Guida introduttiva alla previdenza complementare*, Roma, 2011, in *www.covip.it*.

COVIP, Delibera 15 luglio 2010, *Regolamento sulle procedure relative all'autorizzazione all'esercizio delle forme pensionistiche complementari, alle modifiche degli statuti e regolamenti, al riconoscimento della personalità giuridica, alle fusione e cessioni e all'attività transfrontaliera*, in *www.covip.it*.

COVIP, Delibera 31 ottobre 2006, *Adozione degli schemi di statuto, di regolamento e di nota informativa, ai sensi dell'art. 19, comma 2, lettera g) del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252*, in *www.covip.it*.

COVIP, Delibera 28 giugno 2006, *Direttive generali alle forme pensionistiche complementari ai sensi dell'art. 23 , comma 3, del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252,* in *www.covip.it*.

COVIP, Comunicazione 23 febbraio 2006, *Fondi pensione negoziali. Convenzioni per la gestione delle risorse - novità introdotte dal decreto n. 252 del 5 dicembre 2005 - disposizioni applicative*, in *www.covip.it*.

COVIP, Circolare 30 settembre 2004, *Attività degli organi di controllo dei fondi pensione e riforma del diritto societario*, in *www.covip.it*.

COVIP, Delibera 4 dicembre 2003, *Regolamento sulle procedure relative alle modifiche degli statuti dei fondi pensione di cui all'art. 18 del decreto legislativo 21 aprile 1993, n. 124 (fondi pensione preesistenti)*, in *www.covip.it*.

COVIP, Circolare 22 novembre 2001, *Fondi pensione negoziali. Lettera circolare in materia di attività amministrative conferite a soggetti terzi*, in *www.covip.it*.

COVIP, Relazione per l'anno 2000, in *www.covip.it*.

COVIP, Comunicazione 1 febbraio 1999, *Orientamenti in tema di impiego della liquidità del fondo nelle more della stipula delle convenzioni di gestione*, in *www.covip.it*.

COVIP, Relazione per l'anno 1999, in *www.covip.it*.

COVIP, Delibera 7 gennaio 1998, *Schemi di convenzione per la gestione delle risorse dei fondi pensione*, in *www.covip.it*.

COVIP, Delibera 18 giugno 1997, *Orientamenti in materia statutaria. Fondi pensione negoziali a contribuzione definita*, in *www.covip.it*.

DE BERNARDI, *Il ruolo dell'"asset allocation" nella gestione dei fondi pensione*, in *Assicurazioni*, 1997, I, p. 400 ss.

DE LUCA, *Rendite vitalizie e fondi pensione negoziali: problemi e prospettive*, in *Dir. econ. ass.*, 2005, p. 1113 ss.

DESIDERIO, *I fondi pensione. Profili giuspubblicistici*, in *I fondi pensione: problemi e prospettive*, in MANGHETTI (a cura di), Milano, 1997, p. 1 ss.

DONATI - VOLPE PUTZOLU, *Manuale di diritto delle assicurazioni*, Milano, 2012.

ENRIQUES, *La gestione delle risorse dei fondi pensione "negoziali" a contribuzione definita: finalità, effetti e limiti della disciplina*, in *Banca, impr., soc.*, 1999, p. 193 ss.

FANELLI, *Assicurazione sulla vita ed intermediazione finanziaria*, in *Assicurazioni*, 1986, I, p. 181 ss.

FANELLI, *Prestazione di rendita ed assicurazione di rendita: note preliminari della disciplina della previdenza assicurativa,* in *Assicurazioni*, 1987, I, p. 199 ss.

FANO - ONADO, *I veicoli multicomparto nella previdenza complementare in Italia. La sfida della semplicità*, in *La previdenza complementare in Italia*, in MESSORI (a cura di), Bologna, 2006, p. 427 ss.

FERRANTE, *Finanziamento della previdenza complementare e devoluzione tacita del Tfr*, in AA. VV, *La nuova disciplina della previdenza complementare. Commentario sistematico* a cura di A. Tursi, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2007, p. 696 ss.

FERRARO, *La problematica giuridica dei fondi pensione*, in *La previdenza complementare nella riforma del welfare*, in FERRARO (a cura di), Milano, 2000, p. 3 ss.

FERRARO, *Dai fondi pensione alla democrazia economica*, in *La previdenza complementare nella riforma del welfare*, in FERRARO (a cura di), Milano, 2000, p. 267 ss.

FORNERO, *L'economia dei fondi pensione*, Bologna, 1999.

FORNERO, *I fondi pensione. Rendimenti comparati e scelte previdenziali*, Università degli Studi di Torino, Quaderni del Dipartimento di Scienze Economiche e Finanziarie "G. Prato", n. 30, Torino, 1996.

FRANCARIO, *Il sistema di vigilanza. La Covip come autorità amministrativa indipendente*, in BESSONE e CARINCI (a cura di), *La previdenza complementare,* in Diritto del lavoro – Commentario diretto da Carinci, Torino, 2004, p. 463 ss.

FRANCO-MARÈ, *Le pensioni: l'economia e la politica delle riforme*, in *Riv. pol. econ.*, luglio-agosto, 2002, p. 197 ss.

GABOARDI, SETTIMI, *Fondi pensione: strumenti per l'uso*, Milano, 1997.

GAGGERO – TRICOLI, *Appunti sui fondi pensione*, in *Assicurazioni*, 1997, I, p. 330 ss.

GALLO, *La gestione dei fondi pensione da parte delle imprese di assicurazione vita*, in *Atti Convegno Cirsa*, Roma, 1988, p. 51 ss.

GAMBERALE, *La riforma del sistema previdenziale. I fondi pensione*, Rivista della Guardia di Finanza, 1997.

GAROFALO, *Il controllo sulla spesa previdenziale*, in CESTER (a cura di), *La riforma del sistema pensionistico*, Torino, 1996, p. 129 ss.

GIANNINI e GUERRA, *Alla ricerca di una disciplina fiscale per la previdenza complementare*, in MESSORI (a cura di), *La previdenza complementare in Italia*, 2006, p. 473 ss.

GIORDANO, *Gli schemi di convenzione per la gestione delle risorse dei fondi pensione: prime osservazioni anche alla luce dell'esperienza inglese*, in *Dir. della banca e del mercato finanziario*, 1999, I, p. 101 ss.

GOLINI, *Dinamiche demografiche e politiche previdenziali, in Novant'anni di previdenza in Italia: culture, politiche, strutture*, Atti del convegno di Roma: 9-10 novembre 1988, Roma, 1989.

GUIDA, *I profili economici della previdenza complementare*, in *La previdenza complementare nella riforma del welfare*, in FERRARO (a cura di), Milano, 2000, p. 253 ss.

GULLI, *Compiti della Commissione di vigilanza*, in CINELLI (a cura di), *Disciplina delle forme pensionistiche complementari*, in *Nuove leggi civ. comm.*, 1995.

IMPERATORI, *Fondi pensione al bivio tra Stato e mercato. La regolamentazione della previdenza complementare in Italia e lo sviluppo dei mercati finanziari*, Milano, 1997.

IOCCA, *Imprenditorialità e mutualità dei fondi pensione chiusi*, Milano, 2005.

ISVAP, Regolamento 26 maggio 2010, n. 35, *Regolamento concernente la disciplina degli obblighi di informazione e della pubblicità dei prodotti assicurativi, di cui al Titolo XIII del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 - Codice delle Assicurazioni Private*, in *www.ivass.it*.

ISVAP, Regolamento 26 marzo 2008, n. 20, *Regolamento recante disposizioni in materia di controlli interni, gestione dei rischi, compliance ed esternalizzazione delle attività delle imprese di assicurazione, ai sensi degli articoli 87 e 191, comma 1, del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 - Codice delle Assicurazioni Private*, in *www.ivass.it*.

ISVAP, Regolamento 14 marzo 2008, n. 19, *Regolamento concernente il margine di solvibilità delle imprese di assicurazione di cui al Titolo III (esercizio all'attività assicurativa), Capo VI (margine di solvibilità) e all'art. 223 (misure di intervento a tutela della solvibilità prospettica dell'impresa di assicurazione) del decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209 - Codice delle Assicurazioni Private*, in *www.ivass.it*.

ISVAP, Regolamento 2 gennaio 2008, n. 10, *Regolamento concernente le procedure di accesso all'attività assicurativa e l'albo delle imprese di assicurazione*, in *www.ivass.it*.

ISVAP, Provvedimento 14 novembre 1997, n. 719, *Requisiti patrimoniali minimi per le imprese di assicurazione che intendono stipulare convenzioni con i fondi pensione*, in *www.ivass.it*.

LANDINI, *Soggetti gestori, modelli gestionali e strutture di controllo*, in *La previdenza complementare*, in CINELLI (a cura di), in Il Codice Civile Commentario Schlesinger-Busnelli, Milano, 2010, p. 171 ss.

LANDINI, *Previdenza complementare assicurativa e informativa precontrattuale del lavoratore*, in *Riv. dir. sicur. soc.*, 2007, p. 593 ss.

LENER, *Concorrenza fra gestori di fondi pensione e fiduciary duties*, in *Riv. prev. pubbl. priv.*, 2001, n. 6, p. 86 ss.

LIERA, *I fondi pensione: l'integrazione tra previdenza pubblica e complementare, le strategie per costruirsi un futuro sereno, fondi aperti, chiusi, e Fip*, Milano, 2005.

LODI, *Previdenza complementare*, Milano, 2008.

MANELLI, *I fondi pensione: aspetti operativi ed effetti sulla struttura finanziaria d'azienda*, Torino, 2000.

MARCHETTI, *Il regime tributario della previdenza complementare*, in BESSONE e CARINCI (a cura di), *La previdenza complementare,* in Diritto del lavoro – Commentario diretto da Carinci, Torino, 2004, p. 493 ss.

MARCHETTI, *Il trattamento fiscale delle prestazioni di previdenza complementare*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza*

complementare. *Commentario sistematico* a cura di A. Tursi, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2007, p. 926 ss.

MARCHETTI, *La neutralità fiscale dei trasferimenti tra forme pensionistiche complementari*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare*. *Commentario sistematico* a cura di A. Tursi, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2007, p. 943 ss.

MARTINA, *Fondi pensione chiusi e gestione dei rischi*, Milano, 2008.

MARTINA, *I modelli strettamente assicurativi della previdenza complementare*, in *Previdenza complementare ed imprese di assicurazione*, in CORRIAS e RACUGNO (a cura di), Milano, 2010, p. 25 ss.

NIVARRA, *Conflitto di interessi e fondi pensione*, in *Riv. dir. impr.*, 1999, p. 295 ss.

PACI, *La gestione finanziaria con garanzia dei fondi pensione: metodologie e regolamentazione*, in IUDICA (a cura di), *I fondi di previdenza e assistenza complementare*, Padova, 1998, p. 157 ss.

PALLADINO, *Le pensioni domani: si salvi chi può*, Soveria Mannelli, 2004.

PALLINI, *Le "altre" forme pensionistiche complementari: fondi pensione aperti e forme pensionistiche individuali*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare*. *Commentario sistematico* a cura di A. Tursi, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2007, p. 767 ss.

PALLINI, *La "mobilità" tra le forme pensionistiche complementari*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare*. *Commentario sistematico* a cura di A. Tursi, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2007, p. 781 ss.

PALMISANO, *La gestione dei fondi pensione tra pluralismo e* par condicio *tra i gestori*, in *Contr. impr.*, 1996, p. 1103 ss.

PANDOLFO, *Trasferimento e riscatto della posizione individuale*, in BESSONE e CARINCI (a cura di), *La previdenza complementare*, in Diritto del lavoro - Commentario diretto da Carinci, Torino, 2004, p. 307 ss.

PANDOLFO, *Fondi pensione e investimento delle risorse (considerazioni a margine del dibattito sulla "corporate governance")*, in *Riv. trim. proc. civ.*, 1999, p. 853 ss.

PANDOLFO, *Prime osservazioni sulla nuova legge sulla previdenza complementare a mò di (parziale) commento del d. lgs. 252/05*, in *Prev. ass. pubbl. e priv.*, 2006, I, p. 146 ss.

PARTESOTTI, *Fondi pensione e profili di diritto assicurativo*, in *Assicurazioni*, 2002, I, p. 375 ss.

PESSI, *La previdenza complementare*, Padova, 1999.

PESSI, *La riforma delle pensioni e la previdenza complementare*, Padova, 1997.

PESSI, *La nozione costituzionalmente necessitata di previdenza complementare: un commento*, in *La previdenza complementare in Italia*, in MESSORI (a cura di), Bologna, 2006, p. 325 ss.

PESSI, *La collocazione funzionale delle recenti innovazioni legislative in materia di previdenza complementare nel modello italiano di sicurezza sociale*, in *La previdenza complementare nella riforma del welfare*, in FERRARO (a cura di), Milano, 2000, p. 53 ss.

PORTA, *Effetti macroeconomici dei fondi pensione*, in IUDICA (a cura di), *I fondi di previdenza e assistenza complementare*, Padova, 1998, p. 15 ss.

PRUDENTIAL FINANCIAL, *I quattro pilastri della pensione negli Stati Uniti,* in *Quaderni europei sul nuovo welfare*, Newark (USA), 2008.

RASI, *Aspetti civili e fiscali del trasferimento di posizione previdenziale*, in *Prev. ass. pubbl. priv.*, 2006, p. 21 ss.

RIGHINI, *La gestione "finanziaria" del patrimonio dei fondi pensione chiusi*, Milano, 2006.

RIGHINI, voce *Fondi pensione e forme pensionistiche complementari*, in *Enciclopedia del diritto: Annali*, Vol. II, Tomo 2, Milano, 2008, p. 507 ss.

RIGHINI, *La responsabilità per la gestione dei fondi pensione*, in *Banca impr. soc.*, 1998, n. 3, p. 433 ss.

ROPPO, *La costituzione dei fondi pensione*, in IUDICA (a cura di), *I fondi di previdenza e di assistenza complementare*, Padova, 1998, p. 63 ss.

RUGGIERO, *Il trattamento fiscale dei riscatti*, in AA. VV., *La nuova disciplina della previdenza complementare. Commentario sistematico* a cura di A. Tursi, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2007, p. 940 ss.

RUSSO, *I fondi pensione aperti*, in *Previdenza complementare ed imprese di assicurazione*, in CORRIAS e RACUGNO (a cura di), Milano, 2010, p. 97 ss.

SALERNO, *Fondi pensione negoziali: costituzione, gestione e vigilanza*, Milano, 2002.

SALERNO, *La gestione assicurativa delle risorse dei fondi pensione: caratteristiche e modalità di erogazione delle prestazioni complementari*, in *Assicurazioni*, 2003, I, p. 497 ss.

SARTI, *Fondi pensione: passato, presente, futuro*, Milano, 2007.

SCIMIA, *Le ragioni di una Autorità dedicata in materia di previdenza complementare*, in MESSORI (a cura di), *La previdenza complementare in Italia*, 2006, p. 251 ss.

SOMAINI, *Equità e riforma del sistema pensionistico*, Bologna, 1996.

TINELLI, *Disciplina tributaria delle pensioni e del reddito*, in *La previdenza complementare*, in CINELLI (a cura di), in Il Codice Civile Commentario Schlesinger-Busnelli, Milano, 2010, p. 403 ss.

TOMASSINI, *La prestazione di rendita vitalizia nel sistema della previdenza complementare*, in *Assicurazioni*, 2005, I, p. 39 ss.

TOZZOLI, *Le prestazioni di previdenza complementare*, in AA. VV, *La nuova disciplina della previdenza complementare. Commentario sistematico* a cura di A. Tursi, in *Nuove leggi civ. comm.*, 2007, p. 747 ss.

TREU, *La previdenza complementare nel sistema previdenziale*, in BESSONE e CARINCI (a cura di), *La previdenza complementare*, in Diritto del lavoro – Commentario diretto da Carinci, Torino, 2004, p. 3 ss.

TURSI, *La previdenza complementare nel sistema italiano di sicurezza sociale*, Milano, 2001.

VIANELLO, *I fondi pensione aperti*, in *La riforma del sistema pensionistico*, in CESTER (a cura di), Torino, 1996, p. 489 ss.

VIANELLO, *Previdenza complementare e autonomia collettiva*, Padova, 2005.

VIANELLO, *Modelli di gestione delle risorse dei fondi pensione*, in CESTER (a cura di), *La riforma del sistema pensionistico*, Torino, 1996, p. 416 ss.

VIANELLO, *L'esecuzione delle convenzioni*, in CESTER (a cura di), *La riforma del sistema pensionistico*, Torino, 1996, p. 460 ss.

VIANELLO, *Le convenzioni in materia di erogazione delle prestazioni*, in CESTER (a cura di), *La riforma del sistema pensionistico*, Torino, 1996, p. 446 ss.

VOLPE PUTZOLU, *Le forme pensionistiche individuali*, in BESSONE e CARINCI (a cura di), *La previdenza complementare*, in Diritto del lavoro – Commentario diretto da Carinci, Torino, 2004, p. 454 ss.

VOLPE PUTZOLU, *I fondi pensione aperti*, in *Assicurazioni*, 1997, I, p. 345 ss.

VOLPE PUTZOLU, *Le problematiche giuridiche contrattuali*, in MANGHETTI (a cura di), *I fondi pensione: problemi e prospettive*, Milano, 1997, p. 27 ss.

VOLPE PUTZOLU, *Fondi pensione: responsabilità e garanzie*, in *Assicurazioni*, 1994, I, p. 223 ss.

VOLPE PUTZOLU, *La gestione dei fondi pensione da parte delle imprese di assicurazione vita*, in *Atti Convegno Cirsa*, Roma, 1988, p. 35 ss.

VOLPE PUTZOLU, *La gestione dei fondi pensione da parte delle imprese di assicurazione vita*, in *Assicurazioni*, 1988, I, p. 15 ss.

VOLPE PUTZOLU, *L'erogazione delle prestazioni assistenziali*, in IUDICA (a cura di), *I fondi di previdenza e assistenza complementare*, Padova, 1998, p. 83 ss.

ZAMPINI, *La previdenza complementare. Fondamento costituzionale e modelli organizzativi*, Padova, 2004.

ZAMPINI, *Destinatari e sistema delle fonti*, in BESSONE e CARINCI (a cura di), *La previdenza complementare*, in Diritto del lavoro – Commentario diretto da Carinci, Torino, 2004, p. 218 ss.