



pali voci di costo che gli aderenti a una forma di previdenza complementare sostengono, in maniera sia diretta sia indiretta.

L'analisi è condotta partendo dallo studio dei Bilanci di esercizio (o dei Rendiconti), delle Note Informative (il documento che illustra le caratteristiche e il funzionamento della forma pensionistica) e delle Schede Sintetiche di tutte e tre le tipologie di forme di previdenza complementare oggetto di studio.

È possibile classificare gli oneri delle forme di previdenza complementare in due macro classi: **costi di natura amministrativa e costi di natura finanziaria.**

I primi rappresentano costi relativi alla funzione amministrativa (legati al funzionamento degli organi sociali, ai costi del personale amministrativo e ai costi generali di amministrazione). **Essi risultano essere fortemente legati alla variabile dimensionale. Infatti, una crescita del numero di aderenti al fondo si traduce in una migliore efficienza solo se i costi amministrativi aumentano in misura proporzionale all'aumento del numero degli iscritti.** Questi oneri gravano in maniera diretta sugli aderenti, in

quanto risultano finanziati direttamente dalle quote associative e dalla quota di iscrizione.

I costi di natura finanziaria, a loro volta, riguardano la totalità delle commissioni legate alla gestione finanziaria del fondo. Nello specifico, è possibile classificarli in commissioni di gestione finanziaria, commissioni di incentivo (o di over-performance), garanzie minime di rendimento, commissioni per la banca depositaria e commissioni di negoziazione.

Sulla base dei dati raccolti, indicati nei documenti ufficiali dei fondi analizzati, si ricostruisce il trend di tali voci di costo negli ultimi anni e si osservano (o ricostruiscono) i valori di alcuni indicatori utili per effettuare una misurazione realistica dei costi delle forme di previdenza complementare, ossia l'ISC (Indicatore Sintetico dei Costi) e il TER (Total Expenses Ratio). Tali indicatori permettono di procedere a un'analisi pluriennale dei costi delle forme di previdenza complementare.

L'indagine empirica condotta è effettuata su un campione di nove forme di previdenza complementare: tre fondi pensione aperti, tre fondi pensione negoziali e tre piani individuali pensio-