



COVIP
COMMISSIONE DI VIGILANZA
SUI FONDI PENSIONE

La *governance* di fondi pensione e casse professionali: sfide ed opportunità

Mario Padula

Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione

5 Settembre 2018

La funzione di produzione di prestazioni previdenziali

Fondi pensione e casse professionali trasformano contributi previdenziali in prestazioni previdenziali:

$$y = F(\mathbf{x}; \mathbf{a})$$

dove y è la prestazione previdenziale, \mathbf{x} i contributi previdenziali, e \mathbf{a} un insieme di fattori da cui dipende la produttività. Per definizione, $F_x > 0$. Per ipotesi, $F_a > 0$.

In altri termini:

$$F(\mathbf{x}; \mathbf{a}_1) > F(\mathbf{x}; \mathbf{a}_2)$$

se $\mathbf{a}_1 > \mathbf{a}_2$.

Dall'insieme di fattori \mathbf{a} dipende la **produttività** della funzione di produzione di prestazioni previdenziali.

- ▶ Tra i fattori ricompresi in **a** un ruolo speciale spetta alla *governance*.

- ▶ Tra i fattori ricompresi in **a** un ruolo speciale spetta alla *governance*.
- ▶ Una **buona governance** anzitutto riconosce che l'obiettivo primario di investitori istituzionali come fondi e casse è di trasformare contributi in prestazioni previdenziali.

- ▶ Tra i fattori ricompresi in **a** un ruolo speciale spetta alla *governance*.
- ▶ Una **buona governance** anzitutto riconosce che l'obiettivo primario di investitori istituzionali come fondi e casse è di trasformare contributi in prestazioni previdenziali.
- ▶ Trasformare contributi in prestazioni previdenziali è un processo **costoso**: a costi più bassi, a parità di altre condizioni, corrispondono processi più **efficienti**.

- ▶ Tra i fattori ricompresi in **a** un ruolo speciale spetta alla *governance*.
- ▶ Una **buona governance** anzitutto riconosce che l'obiettivo primario di investitori istituzionali come fondi e casse è di trasformare contributi in prestazioni previdenziali.
- ▶ Trasformare contributi in prestazioni previdenziali è un processo **costoso**: a costi più bassi, a parità di altre condizioni, corrispondono processi più **efficienti**.
- ▶ L'efficienza si consegue attraverso processi decisionali **chiari, trasparenti e tracciabili** che minimizzano i **costi** di trasformazione dei contributi in prestazioni.

- ▶ Costi della **gestione amministrativa**: nel segmento dei **fondi negoziati** i primi due operatori offrono funzioni di **service amministrativo** a circa il 90 per cento del settore e di **controllo** a circa il 70 per cento del settore.

- ▶ Costi della **gestione amministrativa**: nel segmento dei **fondi negoziati** i primi due operatori offrono funzioni di **service amministrativo** a circa il 90 per cento del settore e di **controllo** a circa il 70 per cento del settore.
- ▶ Costi della **gestione finanziaria**: nel segmento dei **fondi negoziati** il 42% delle **risorse in gestione** è affidata a 5 operatori, il 66% a dieci operatori, mentre quattro operatori svolgono la funzione di **depositario**.

- ▶ Costi della **gestione amministrativa**: nel segmento dei **fondi negoziati** i primi due operatori offrono funzioni di **service amministrativo** a circa il 90 per cento del settore e di **controllo** a circa il 70 per cento del settore.
- ▶ Costi della **gestione finanziaria**: nel segmento dei **fondi negoziati** il 42% delle **risorse in gestione** è affidata a 5 operatori, il 66% a dieci operatori, mentre quattro operatori svolgono la funzione di **depositario**.
- ▶ **Imposte**: ETT vs. EET.

- ▶ **Disciplina datata e incompleta:** non è ancora concluso l'iter di emanazione della regolamentazione prevista dall'art.14, comma 3, del Decreto legge 98/2011 al fine di introdurre disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie, di conflitti di interesse e di depositario.

- ▶ **Disciplina datata e incompleta:** non è ancora concluso l'iter di emanazione della regolamentazione prevista dall'art.14, comma 3, del Decreto legge 98/2011 al fine di introdurre disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie, di conflitti di interesse e di depositario.
- ▶ **Frammentazione** documentale in materia di investimenti.

- ▶ **Disciplina datata e incompleta:** non è ancora concluso l'iter di emanazione della regolamentazione prevista dall'art.14, comma 3, del Decreto legge 98/2011 al fine di introdurre disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie, di conflitti di interesse e di depositario.
- ▶ **Frammentazione** documentale in materia di investimenti.
- ▶ **Eterogeneità** degli assetti organizzativi.

- ▶ Disciplina in **continua evoluzione**: entro il 13 gennaio 2019 dovrà essere recepita nel nostro ordinamento la Direttiva (UE) 2016/2341, relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali (cosiddetta Direttiva IORP2).

- ▶ Disciplina in **continua evoluzione**: entro il 13 gennaio 2019 dovrà essere recepita nel nostro ordinamento la Direttiva (UE) 2016/2341, relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali (cosiddetta Direttiva IORP2).
- ▶ **Concentrazione** della documentazione in materia di investimenti: documento sulla politica di investimento è la sede unica in cui devono essere esplicitate tutte le informazioni rilevanti in materia, appunto, di politica di investimento, di processo di impiego delle risorse e di sistema di controllo della gestione finanziaria.

- ▶ Disciplina in **continua evoluzione**: entro il 13 gennaio 2019 dovrà essere recepita nel nostro ordinamento la Direttiva (UE) 2016/2341, relativa alle attività e alla vigilanza degli enti pensionistici aziendali o professionali (cosiddetta Direttiva IORP2).
- ▶ **Concentrazione** della documentazione in materia di investimenti: documento sulla politica di investimento è la sede unica in cui devono essere esplicitate tutte le informazioni rilevanti in materia, appunto, di politica di investimento, di processo di impiego delle risorse e di sistema di controllo della gestione finanziaria.
- ▶ Sostanziale **omogeneità** degli assetti organizzativi.

- ▶ Complessivo accrescimento degli adempimenti posti a carico dei fondi pensione.

- ▶ Complessivo accrescimento degli adempimenti posti a carico dei fondi pensione.
- ▶ Significativo ampliamento dei compiti e delle funzioni della COVIP in tema di *governance* (ma non solo):

- ▶ Complessivo accrescimento degli adempimenti posti a carico dei fondi pensione.
- ▶ Significativo ampliamento dei compiti e delle funzioni della COVIP in tema di *governance* (ma non solo):
 - ▶ adozione da parte dei fondi pensione delle **funzioni fondamentali** di gestione dei rischi, di revisione interna e, in determinati casi, attuariale;

- ▶ Complessivo accrescimento degli adempimenti posti a carico dei fondi pensione.
- ▶ Significativo ampliamento dei compiti e delle funzioni della COVIP in tema di *governance* (ma non solo):
 - ▶ adozione da parte dei fondi pensione delle **funzioni fondamentali** di gestione dei rischi, di revisione interna e, in determinati casi, attuariale;
 - ▶ predisposizione di **politiche scritte** in relazione a ciascuna funzione fondamentale;

- ▶ Complessivo accrescimento degli adempimenti posti a carico dei fondi pensione.
- ▶ Significativo ampliamento dei compiti e delle funzioni della COVIP in tema di *governance* (ma non solo):
 - ▶ adozione da parte dei fondi pensione delle **funzioni fondamentali** di gestione dei rischi, di revisione interna e, in determinati casi, attuariale;
 - ▶ predisposizione di **politiche scritte** in relazione a ciascuna funzione fondamentale;
 - ▶ **esternalizzazione** di funzioni o altre attività da parte dei fondi pensione, anche con riferimento all'adozione di idonee procedure per la selezione dei fornitori dei servizi;

- ▶ Complessivo accrescimento degli adempimenti posti a carico dei fondi pensione.
- ▶ Significativo ampliamento dei compiti e delle funzioni della COVIP in tema di *governance* (ma non solo):
 - ▶ adozione da parte dei fondi pensione delle **funzioni fondamentali** di gestione dei rischi, di revisione interna e, in determinati casi, attuariale;
 - ▶ predisposizione di **politiche scritte** in relazione a ciascuna funzione fondamentale;
 - ▶ **esternalizzazione** di funzioni o altre attività da parte dei fondi pensione, anche con riferimento all'adozione di idonee procedure per la selezione dei fornitori dei servizi;
 - ▶ adozione da parte dei fondi pensione di una **politica di remunerazione**;

- ▶ Complessivo accrescimento degli adempimenti posti a carico dei fondi pensione.
- ▶ Significativo ampliamento dei compiti e delle funzioni della COVIP in tema di *governance* (ma non solo):
 - ▶ adozione da parte dei fondi pensione delle **funzioni fondamentali** di gestione dei rischi, di revisione interna e, in determinati casi, attuariale;
 - ▶ predisposizione di **politiche scritte** in relazione a ciascuna funzione fondamentale;
 - ▶ **esternalizzazione** di funzioni o altre attività da parte dei fondi pensione, anche con riferimento all'adozione di idonee procedure per la selezione dei fornitori dei servizi;
 - ▶ adozione da parte dei fondi pensione di una **politica di remunerazione**;
 - ▶ predisposizione da parte dei fondi pensione di una **valutazione interna del rischio**;

- ▶ Complessivo accrescimento degli adempimenti posti a carico dei fondi pensione.
- ▶ Significativo ampliamento dei compiti e delle funzioni della COVIP in tema di *governance* (ma non solo):
 - ▶ adozione da parte dei fondi pensione delle **funzioni fondamentali** di gestione dei rischi, di revisione interna e, in determinati casi, attuariale;
 - ▶ predisposizione di **politiche scritte** in relazione a ciascuna funzione fondamentale;
 - ▶ **esternalizzazione** di funzioni o altre attività da parte dei fondi pensione, anche con riferimento all'adozione di idonee procedure per la selezione dei fornitori dei servizi;
 - ▶ adozione da parte dei fondi pensione di una **politica di remunerazione**;
 - ▶ predisposizione da parte dei fondi pensione di una **valutazione interna del rischio**;
 - ▶ **requisiti di onorabilità e professionalità** del direttore generale dei fondi pensione e dei titolari delle funzioni fondamentali.

- ▶ Complessivo accrescimento degli adempimenti posti a carico dei fondi pensione.
- ▶ Significativo ampliamento dei compiti e delle funzioni della COVIP in tema di *governance* (ma non solo):
 - ▶ adozione da parte dei fondi pensione delle **funzioni fondamentali** di gestione dei rischi, di revisione interna e, in determinati casi, attuariale;
 - ▶ predisposizione di **politiche scritte** in relazione a ciascuna funzione fondamentale;
 - ▶ **esternalizzazione** di funzioni o altre attività da parte dei fondi pensione, anche con riferimento all'adozione di idonee procedure per la selezione dei fornitori dei servizi;
 - ▶ adozione da parte dei fondi pensione di una **politica di remunerazione**;
 - ▶ predisposizione da parte dei fondi pensione di una **valutazione interna del rischio**;
 - ▶ **requisiti di onorabilità e professionalità** del direttore generale dei fondi pensione e dei titolari delle funzioni fondamentali.
- ▶ Estensione delle prerogative di carattere sanzionatorio.

Normazione secondaria

- ▶ La COVIP, attraverso atti di **normazione secondaria**, dovrà definire nel dettaglio il sistema di governo dei fondi pensione e fornire istruzioni ai fondi circa la redazione dei nuovi documenti.

Normazione secondaria

- ▶ La COVIP, attraverso atti di **normazione secondaria**, dovrà definire nel dettaglio il sistema di governo dei fondi pensione e fornire istruzioni ai fondi circa la redazione dei nuovi documenti.
- ▶ La COVIP dovrà altresì allineare alle nuove previsioni in tema di *governance* i propri Regolamenti, Istruzioni e Circolari adottati in precedenza. A titolo esemplificativo e non esaustivo si può ricomprendere in tale ambito:

- ▶ La COVIP, attraverso atti di **normazione secondaria**, dovrà definire nel dettaglio il sistema di governo dei fondi pensione e fornire istruzioni ai fondi circa la redazione dei nuovi documenti.
- ▶ La COVIP dovrà altresì allineare alle nuove previsioni in tema di *governance* i propri Regolamenti, Istruzioni e Circolari adottati in precedenza. A titolo esemplificativo e non esaustivo si può ricomprendere in tale ambito:
 - ▶ la revisione degli schemi di statuto e di regolamento dei fondi pensione;

- ▶ La COVIP, attraverso atti di **normazione secondaria**, dovrà definire nel dettaglio il sistema di governo dei fondi pensione e fornire istruzioni ai fondi circa la redazione dei nuovi documenti.
- ▶ La COVIP dovrà altresì allineare alle nuove previsioni in tema di *governance* i propri Regolamenti, Istruzioni e Circolari adottati in precedenza. A titolo esemplificativo e non esaustivo si può ricomprendere in tale ambito:
 - ▶ la revisione degli schemi di statuto e di regolamento dei fondi pensione;
 - ▶ la revisione del Regolamento sulle procedure di autorizzazione e approvazione;

Normazione secondaria

- ▶ La COVIP, attraverso atti di **normazione secondaria**, dovrà definire nel dettaglio il sistema di governo dei fondi pensione e fornire istruzioni ai fondi circa la redazione dei nuovi documenti.
- ▶ La COVIP dovrà altresì allineare alle nuove previsioni in tema di *governance* i propri Regolamenti, Istruzioni e Circolari adottati in precedenza. A titolo esemplificativo e non esaustivo si può ricomprendere in tale ambito:
 - ▶ la revisione degli schemi di statuto e di regolamento dei fondi pensione;
 - ▶ la revisione del Regolamento sulle procedure di autorizzazione e approvazione;
 - ▶ la revisione delle Linee guida in materia di organizzazione interna dei fondi pensione;

- ▶ La COVIP, attraverso atti di **normazione secondaria**, dovrà definire nel dettaglio il sistema di governo dei fondi pensione e fornire istruzioni ai fondi circa la redazione dei nuovi documenti.
- ▶ La COVIP dovrà altresì allineare alle nuove previsioni in tema di *governance* i propri Regolamenti, Istruzioni e Circolari adottati in precedenza. A titolo esemplificativo e non esaustivo si può ricomprendere in tale ambito:
 - ▶ la revisione degli schemi di statuto e di regolamento dei fondi pensione;
 - ▶ la revisione del Regolamento sulle procedure di autorizzazione e approvazione;
 - ▶ la revisione delle Linee guida in materia di organizzazione interna dei fondi pensione;
 - ▶ la revisione delle Istruzioni COVIP sulla politica di investimento.

- ▶ Fondi e casse sono investitori istituzionali che trasformano contributi in prestazioni previdenziali.

Conclusioni

- ▶ Fondi e casse sono investitori istituzionali che trasformano contributi in prestazioni previdenziali.
- ▶ La *governance* ha un fondamentale ruolo per l'efficienza del processo di trasformazione di contributi in prestazioni.

Conclusioni

- ▶ Fondi e casse sono investitori istituzionali che trasformano contributi in prestazioni previdenziali.
- ▶ La *governance* ha un fondamentale ruolo per l'efficienza del processo di trasformazione di contributi in prestazioni.
- ▶ L'evoluzione normativa corrente sta determinando un divario sempre più profondo tra i presidi a qualità delle decisioni di investimento di fondi e casse.

Conclusioni

- ▶ Fondi e casse sono investitori istituzionali che trasformano contributi in prestazioni previdenziali.
- ▶ La *governance* ha un fondamentale ruolo per l'efficienza del processo di trasformazione di contributi in prestazioni.
- ▶ L'evoluzione normativa corrente sta determinando un divario sempre più profondo tra i presidi a qualità delle decisioni di investimento di fondi e casse.
- ▶ Il contributo del legislatore è essenziale per colmare tale divario permettendo alle casse di recuperare il ritardo che stanno accumulando nei confronti dei fondi, anche tenendo conto della natura obbligatoria dei contributi previdenziali che le casse gestiscono.