

***D.M. Economia e Finanze
n. 166/2014***

Cosa cambia per i Fondi Pensione?



Diego Ballarin
Roma – 18 marzo 2015

Finalità del D.M. 166/2014

Il D.M. 166/2014 completa il quadro normativo definito dal

D.Lgs. 252/2005 (art. 6 comma 5 ter e quater)

e dalla delibera Covip del 16 marzo 2012,

disciplinando i criteri e gli strumenti con cui i fondi pensione attuano

la propria politica e la propria strategia di investimento, a loro volta definite sulla base delle esigenze previdenziali degli associati.

I fondi pensione devono adeguarsi entro maggio 2016

(18 mesi dall'entrata in vigore del D.M. 166/2014).

Il nuovo approccio del D.M. 166/2014

L'approccio del D.M. 703/1996

Elencazione di criteri e limiti di carattere prevalentemente quantitativo a cui si deve uniformare la gestione finanziaria del fondo pensione

L'approccio del D.M. 166/2014

Definizione di criteri e limiti prevalentemente dettati dal principio di coerenza con la politica di investimento del fondo pensione

La definizione della politica di investimento (1)

D.Lgs. 252/2005 art. 6 «regime delle prestazioni e modelli gestionali»

Comma 5-ter

I fondi pensione definiscono gli obiettivi e i criteri della propria *politica di investimento* ... e provvedono periodicamente (almeno ogni 3 anni) alla verifica della rispondenza degli stessi agli *interessi* degli iscritti.

Comma 5-quater

... i fondi pensione ... predispongono apposito documento sugli obiettivi e sui criteri della propria politica di investimento, illustrando anche i metodi di misurazione e le tecniche di gestione del rischio ... e la ripartizione strategica delle attività in relazione alla natura e alla durata delle *prestazioni pensionistiche* dovute ...

La definizione della politica di investimento (2)

Delibera Covip del 16 marzo 2012

“Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento”

Articolo 2

Comma 1: L'organo di amministrazione di ciascuna forma pensionistica delibera un documento sulla politica di investimento

Comma 2: Il documento ha lo scopo di definire la strategia finanziaria che la forma pensionistica intende attuare per ottenere ... combinazioni di rischio/rendimento efficienti nell'arco temporale coerente con i bisogni previdenziali degli aderenti

Comma 3: Il documento individua: a) gli obiettivi da realizzare nella gestione finanziaria; b) i criteri da seguire nella sua attuazione; c) i compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo; d) il sistema di controllo e valutazione dei risultati conseguiti.

La definizione della politica di investimento (3)

Processo di definizione della politica di investimento del Fondo Pensione

1) Analisi delle caratteristiche della popolazione di riferimento per il f. pensione



2) Definizione delle esigenze previdenziali della popolazione di riferimento per il f. pensione



3) Individuazione degli obiettivi di rendimento funzionali alla soddisfazione delle esigenze previdenziali



4) Definizione del numero e delle caratteristiche dei comparti di investimento e della relativa allocazione strategica degli attivi, funzionali al raggiungimento degli obiettivi di rendimento



5) Individuazione degli strumenti finanziari che contribuiscono all'allocazione strategica degli attivi dei comparti di investimento



6) Individuazione delle modalità di gestione diretta / indiretta, selezione dei gestori finanziari, definizione dei processi di controllo sui risultati e di gestione del rischio finanziario

Il nuovo approccio della normativa

D.M. 703/1996

Era centrato sulla definizione di criteri e limiti quantitativi agli investimenti del f. pensione e sulla elencazione delle tipologie di conflitto di interesse.

Non vi era correlazione tra la complessità della gestione finanziaria e l'assetto organizzativo del f. pensione.

D.M. 166/2014

E' centrato sulla politica di investimento e sugli obiettivi di investimento del f. pensione, da cui dipendono l'allocazione strategica degli investimenti e l'assetto organizzativo del fondo stesso.

Esiste una forte correlazione tra la complessità della gestione finanziaria e l'assetto organizzativo del f. pensione.

Il nuovo approccio della normativa : i criteri di gestione

D.M. 703/1996 art. 2 la gestione finanziaria deve:

Comma 1: essere sana e prudente e perseguire i seguenti *obiettivi* (in realtà sono criteri gestionali...):

- 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.

Comma 2: ispirarsi a principi di trasparenza e adeguata informazione agli iscritti

Comma 3: tenere conto delle esigenze di finanziamento delle piccole e medie imprese

D.M. 166/2014 art. 3 la gestione finanziaria deve:

Comma 1: essere sana e prudente e perseguire il seguente *obiettivo*:

interesse degli aderenti e dei beneficiari della prestazione pensionistica

secondo i seguenti criteri:

- a) Ottimizzazione della combinazione rischio/rendimento (strumenti migliori per qualità, liquidabilità, rendimento e livello di rischio), *in coerenza con la politica di investimento*
- b) Adeguata diversificazione del rischio
- c) Efficienza gestionale e contenimento dei costi di transazione e gestione

Il nuovo approccio della normativa: l'assetto organizzativo

D.M. 703/1996

Nessun riferimento all'assetto
organizzativo

D.M. 166/2014 art. 3

Comma 3: l'assetto organizzativo deve essere costantemente adeguato alla dimensione e complessità del portafoglio, alla *politica di investimento*, ai rischi gestionali, al tipo di gestione diretta o indiretta, alla esposizione in strumenti non negoziati in mercati regolamentati. Il Fondo deve essere in grado di controllare e gestire il proprio rischio finanziario, adottando procedure specifiche. Processi e strategie di investimento devono essere adeguati all'assetto organizzativo del Fondo Pensione.

Comma 4: il portafoglio è investito in coerenza con la *politica di investimento* del Fondo.

Comma 5: i fondi pensione adottano parametri di valutazione dei risultati gestionali coerenti con gli obiettivi e i criteri della *politica di investimento*.

Comma 6: gli elementi di cui sopra sono descritti nel documento sulla politica di investimento.

Il nuovo approccio della normativa: i limiti alla gestione (1)

D.M. 703/1996 art. 3

“investimenti e operazioni consentiti”:

- ✓ Titoli di debito
- ✓ Titoli di capitale
- ✓ Parti di OICVM
- ✓ Quote di fondi chiusi
- ✓ Pronti contro termine
- ✓ Prestito titoli
- ✓ Liquidità
- ✓ Strumenti derivati, per finalità di riduzione del rischio o di efficiente gestione e con rischio non superiore a quello risultante da un acquisto a pronti degli strumenti sottostanti

No assunzione o concessione di prestiti; no vendite allo scoperto.

D.M. 166/2014 art. 4

“investimenti e operazioni consentiti”:

- ✓ Strumenti finanziari secondo i criteri e i limiti indicati.
- ✓ Pronti contro termine e prestito titoli per perseguire la efficiente gestione del portafoglio, aventi come controparte un organismo riconosciuto di compensazione e garanzia o un soggetto di primaria affidabilità sottoposto a vigilanza pubblica.
- ✓ Liquidità
- ✓ Strumenti derivati, per finalità di riduzione del rischio o di efficiente gestione, motivate in base alla *politica di investimento* e alle esigenze degli iscritti e con rischio non superiore a quello risultante da un acquisto a pronti degli strumenti sottostanti. Richiamo al monitoraggio dei rischi.

No assunzione o concessione di prestiti, no garanzie in favore di terzi; no vendite allo scoperto.

Il nuovo approccio della normativa: i limiti alla gestione (2)

D.M. 703/1996 art. 4 “limiti agli investimenti”:

Liquidità: max 20% del patrimonio del f. pensione.

Quote di fondi chiusi: max 20% del patrimonio del f. pensione e 25% del patrimonio del f. chiuso.

Titoli non negoziati in mercati regolamentati: max 50% del patrimonio, purché emessi da Paesi OCSE o soggetti ivi residenti.

Titoli emessi da Paesi non OCSE o da soggetti ivi residenti: max 5% del patrimonio, purché negoziati in mercati regolamentati.

Esposizione valutaria : max 66% del patrimonio del f. pensione.

D.M. 166/2014 art. 5 “limiti agli investimenti”:

Liquidità: in coerenza con *politica di investimento*

E' richiesta la prevalenza di strumenti negoziati in mercati regolamentati.

Strumenti non negoziati in mercati regolamentati e OICR alternativi (FIA): max 30% del patrimonio, purché motivati in relazione a caratteristiche e politica di investimento del f. pensione

OICR alternativi: max 20% del patrimonio del f. pensione e 25% del patrimonio dell'OICR

Esposizione valutaria: max 30% patrimonio, motivata in relazione alle caratteristiche e alla politica di investimento del f. pensione.

OICR: ammessi senza oneri aggiuntivi, purché siano motivati in relazione a dimensioni e politica di investimento del f. pensione, siano compatibili con quest'ultima e se ne monitori il rischio gestionale.

Strumenti finanziari connessi a merci: max 5% del patrimonio purché emessi da controparti primarie (no consegna sottostante).

Il nuovo approccio della normativa: i limiti alla gestione (3)

D.M. 703/1996 art. 4 *“limiti agli investimenti”*

Limiti di concentrazione:

- max 15% del patrimonio in titoli di uno stesso emittente o di emittenti dello stesso gruppo, ad eccezione dei Paesi OCSE
- max 5% delle azioni o quote con diritto di voto emesse da società quotata (max 10% se non quotata): non ammessa influenza dominante del fondo pensione sulla società
- max 20% del patrimonio in azioni o quote di società contribuenti al f. pensione (max 30% per fondi negoziali)

D.M. 166/2014 art. 5 *“limiti agli investimenti”*

Limiti di concentrazione:

- max 5% del patrimonio in strumenti emessi da uno stesso soggetto, max 10% in strumenti emessi da soggetti dello stesso gruppo (non si applica per OICR, strumenti emessi da Paesi UE, OCSE o organismi internazionali cui aderiscono Paesi UE)
- max 5% delle azioni o quote con diritto di voto emesse da società quotata (max 10% se non quotata): non ammessa influenza dominante del fondo pensione sulla società
- max 20% del patrimonio in azioni o quote di società contribuenti al f. pensione (max 30% per fondi negoziali)

Il nuovo approccio della normativa: i conflitti di interesse

D.M. 703/1996

Art. 7: il conflitto di interesse si sostanzia nell'effettuazione di operazioni finanziarie in strumenti *emessi da o negoziati con*:

- gestori del f. pensione
- sottoscrittori delle fonti istitutive del f. pensione
- datori di lavoro contribuenti al f. pensione
- banca depositaria del f. pensione
- società appartenenti al gruppo dei soggetti sopra citati.

Le operazioni di cui sopra sono oggetto di comunicazione alla Covip.

Art. 8: altre situazioni in conflitto di interesse

- Rapporto di controllo tra gestore e banca depositaria
- Rapporto di controllo tra gestore e sottoscrittore di fonti istitutive del f. pensione
- Gestione delle risorse funzionale agli interessi dei soggetti sopra elencati
- Ogni altra situazione relativa ai soggetti sopra elencati che possa influenzare la corretta gestione del f. pensione.

D.M. 166/2014

Art. 7: il conflitto di interesse si sostanzia nel perseguimento di interessi *diversi da o confliggenti con* quelli degli aderenti al f. pensione o dei beneficiari delle rispettive prestazioni previdenziali.

Agli Organi di amministrazione si applica l'art. 2391 del codice civile (obbligo di comunicazione dell'interesse in conflitto al CdA e al Collegio Sindacale).

I Consigli di amministrazione adottano ogni misura ragionevole per identificare e gestire i conflitti di interesse, allo scopo di scongiurarne gli effetti negativi sugli interessi degli aderenti e dei beneficiari delle prestazioni.

E' richiesta la definizione e la trasmissione a Covip di un documento descrittivo dei conflitti di interesse attuali e potenziali e delle conseguenti procedure di controllo e misure correttive.

Le funzioni di amministrazione, direzione e controllo del f. pensione sono incompatibili con le corrispondenti funzioni nei gestori o nella banca depositaria del f. pensione o nei loro gruppi di appartenenza.