
**La previdenza complementare: evoluzione
normativa, modelli di gestione, ruolo
dell'attuario**

Dott. Stefano Castrignanò

Roma, Corso SIFA - 12 dicembre 2012 -

Perché la previdenza complementare?

**Per recuperare
la riduzione della
pensione pubblica**

La previdenza complementare è sempre più una necessità anche in uno scenario di allungamento della vita lavorativa, sia a fronte dell'aumento dell'aspettativa di vita, sia per la maggiore flessibilità e discontinuità delle carriere professionali e delle tipologie di rapporto lavorativo.

**Individui diversi
hanno preferenze
diverse**

I cambiamenti della composizione sociale determinano bisogni e aspettative previdenziali molto disomogenee rispetto al passato.
Ciò richiede una maggiore consapevolezza fra i lavoratori circa le proprie prospettive di copertura pensionistica e la struttura dei bisogni personali e familiari.

FP a contribuzione/prestazione definita

Nel sistema della previdenza complementare si possono avere:

- Forme pensionistiche a prestazione definita;
- Forme pensionistiche a contribuzione definita.

FP a contribuzione/prestazione definita

Forme pensionistiche a prestazione definita:

- E' stabilito sin dal momento dell'adesione il livello della prestazione da erogare;
- La misura dei contributi cambia in funzione dei rendimenti conseguiti e dello scostamento dall'obiettivo;
- Sono possibili solo per lavoratori autonomi e liberi professionisti.

FP a contribuzione/prestazione definita

Forme pensionistiche a contribuzione definita:

- E' stabilito il livello della contribuzione da versare;
- La misura della prestazione finale non si conosce al momento dell'adesione e cambia in funzione dei rendimenti conseguiti;
- Sono le uniche forme possibili per i lavoratori dipendenti e per i lavoratori soci di società cooperative.

Inquadramento della materia: Distinzioni utili all'analisi dei Fondi pensione

Fondi a capitalizzazione

Fondi a ripartizione

Distinzione relativa al rapporto esistente fra contributi/prestazioni

Fondi a contribuzione definita

Fondi a prestazione definita

Distinzione attinente al criterio di determinazione del trattamento finale e alla imputazione del rischio relativo

Fondi aperti

Fondi chiusi o negoziali

Piani individuali pensionistici

Distinzione fondata sull'ampiezza dell'ambito dei destinatari della tutela e/o sulla derivazione del Fondo da un accordo sindacale/collettivo o, invece, da una iniziativa ad hoc di ente finanziario

Fondi preesistenti

Fondi di nuova istituzione

Distinzione in base al momento istitutivo del Fondo (con conseguente differente disciplina)

Fondi a ripartizione/capitalizzazione

- **Fondi a ripartizione:** la ripartizione è tipica della previdenza obbligatoria (Fpld dell'Inps) e si contrappone al principio della capitalizzazione. Si sostanzia nella utilizzazione dei contributi versati dagli "attivi" per il finanziamento dei trattamenti in pagamento (solidarietà inter-generazionale).
- **Fondi a capitalizzazione:** in tali Fondi pensione, le prestazioni previdenziali si determinano sulla base dei contributi versati e dei redditi prodotti.

Fondi a prestazione definita /contribuzione definita

- **Fondi a prestazioni definite:**

Non sono ammesse forme a prestazioni definite per i lavoratori subordinati iscritti a Fondi pensione dal 28/4/93. Fondi a prestazioni definite restano in essere per coloro che vi erano già iscritti alla indicata data.

L'oggetto dell'obbligazione è rappresentato dal trattamento indicato nello Statuto del Fondo. La misura della contribuzione ha valenza "indicativa" e deve essere variata, all'occorrenza, onde assicurare l'esatto adempimento dell'obbligo alla prestazione assunta (il cui rischio è a carico del Fondo pensione).

- **Fondi a contribuzione definita:**

I "nuovi Fondi pensione" per lavoratori dipendenti devono necessariamente la struttura di Fondi pensione a contribuzione definita. In questi l'impegno previdenziale è variabile dipendente dall'obbligazione contributiva, ma soprattutto dai risultati raggiunti in sede di gestione/investimento delle risorse (contributi). Il rischio dell'operazione previdenziale è di regola posto in capo all'iscritto.

Fondi aperti/chiusi o negoziali

**Fondi chiusi
o
negoziali**

Art. 3

Modello attorno al quale il legislatore ha elaborato la disciplina della materia.

L'espressione "Fondi negoziali" fa riferimento all'atto istitutivo.

La forma "Fondi chiusi" si riferisce all'ambito dei destinatari.

Fondi aperti

Art. 12

Norma che si limita ad individuare:

- soggetti ammessi a promuoverne la costituzione (banche, assicurazioni, Fondi immobiliari, sgr);
- le modalità secondo cui è possibile aderirvi.



In questa ipotesi, il Fondo assume la posizione di terzietà rispetto ai destinatari della relativa tutela

Fondi preesistenti/di nuova istituzione

Fondi pensione di nuova istituzione (art. 3, D.Lgs. n. 252)

Costituiti successivamente alla legge-delega n. 421/92, attuata con D.Lgs. n. 124/93.

Per tali Fondi trova oggi applicazione integrale la disciplina del D.Lgs. 252/05

Già operativi alla data del 15 novembre 1992 (legge-delega 421/92)

Fondi pensione c.d. "preesistenti" (art. 20, D.Lgs. 252)

Beneficiano di un regime parzialmente derogatorio.
D.M. n. 62/2007

Ampia diffusione dei Fondi preesistenti nel settore del credito

La riforma del 2005

Art. 1, comma 1 e 2, l. n. 243/2004 contenente: Delega per la riforma dei FP

Delega attuata con  il D.Lgs. n. 252/05

Adottare misure finalizzate ad incrementare l'entità dei flussi di finanziamento delle FPC

TFR:

diritto del lavoratore al conferimento espresso;
diritto al mantenimento in azienda;
previsione di conferimento-tacito in caso di silenzio nei 6 mesi successivi all'entrata in vigore della legge/alla assunzione.

**Finalità della
riforma
(criteri e principi di
delega)**

Sostenere lo sviluppo di tutte le FPC. Realizzare la parità competitiva dei Fondi per favorire la riduzione dei costi

TFR espresso conferibile sia a FPC collettive che individuali;
pari opportunità di sviluppo sia per FP chiusi che per FP aperti;
diritto del lavoratore al trasferimento del contributo datoriale (se spettante) e del TFR, in tutte le direzioni.

Disciplina del D.Lgs. n. 252/05: distinzioni fra norme di diversa natura

Il D.Lgs. n.252 si articola



in 4 gruppi di norme

1

Norme concernenti la strutturazione dei Fondi pensione e la loro operatività quali collettori di contributi e erogatori di prestazioni previdenziali. Diritti degli iscritti.

Artt. 1 – 2 – 3 – 4 – 5 – 8 – 9
– 11 – 12 – 13 – 14 – 15 – 20

2

Norme concernenti la gestione finanziaria dei Fondi pensione

Artt. 6 – 7

3

Norme relative al regime fiscale dei contributi, del patrimonio dei Fondi, delle prestazioni

Artt. 8, commi 4, 5, 6;
Art. 11, commi 6, 7, 8;
Art. 14 commi 4, 5;
Artt. 16 – 17

4

Disciplina amministrativa dei Fondi pensione: l'ordinamento della previdenza complementare; i poteri della Covip

Artt. 18 – 19

Istituzione delle forme complementari

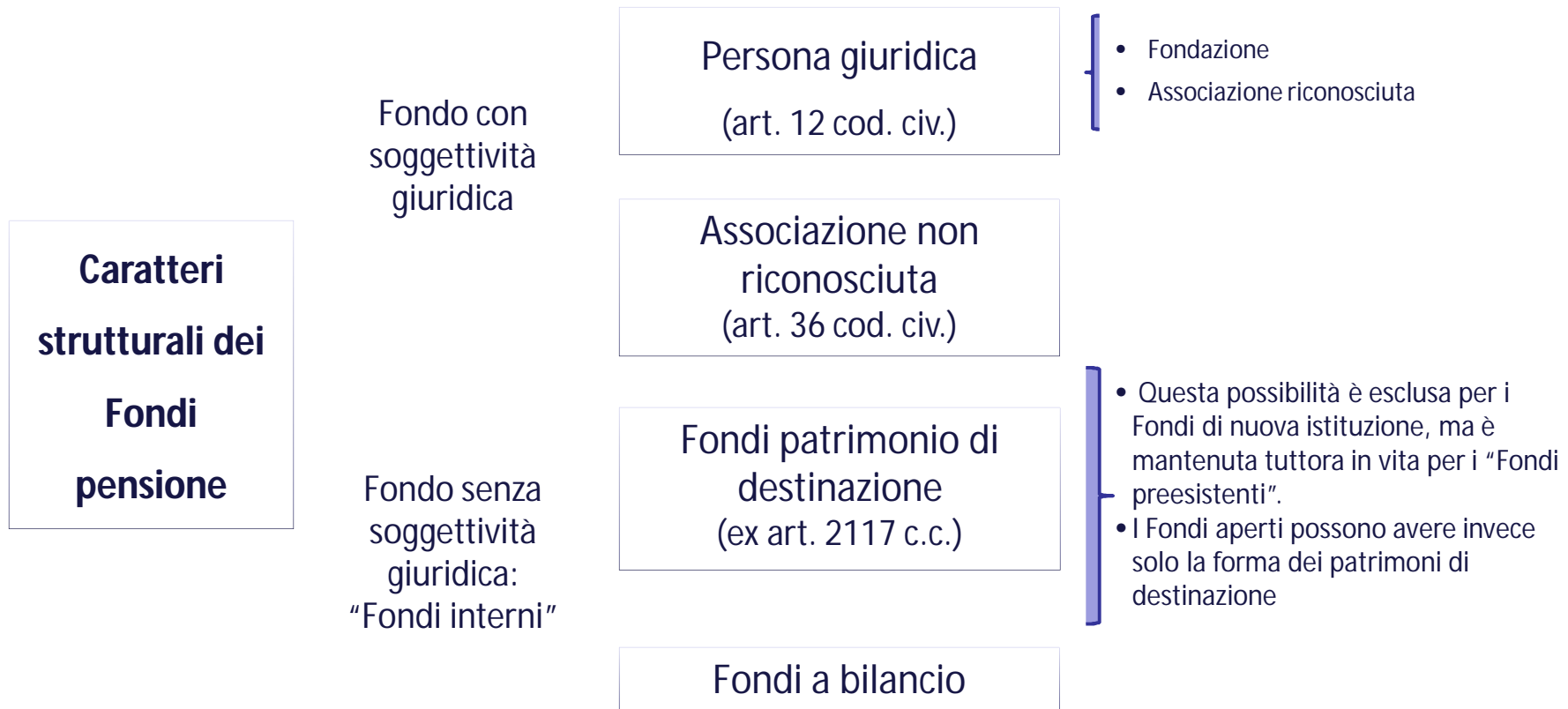
Art. 3 D.Lgs. n. 252/05

**Modalità di istituzione
di Fondi pensione per
lavoratori subordinati
privati**

- Contratti e accordi collettivi anche aziendali;
- Accordi fra lavoratori promossi da sindacati firmatari di CCNL;
- Regolamenti di enti o aziende, i cui rapporti di lavoro non sono disciplinati da accordi o contratti collettivi anche aziendali.

Costituzione dei Fondi pensione

Art. 4 D.Lgs. n. 252/05



Operatività dei Fondi quali strumenti previdenziali: quadro d'insieme

Art. 8 D.Lgs.

Regime del finanziamento (contributi, Tfr)

**Fondo
pensione**

Art. 11 D.Lgs.

Regime delle prestazioni pensionistiche

Regime del finanziamento dei Fondi pensione

Art. 8 D.Lgs. n. 252/05

- Grava su datori di lavoro e lavoratori;
- Le fonti costitutive fissano la misura del rispettivo contributo.

Contributo datoriale

Parametrato quale percentuale della retribuzione utile a Tfr. Definito in sede di contrattazione collettiva. Ora può essere fissato anche a "livello individuale".

Contributo dei lavoratori


Anche qui si esprime quale parametro della retribuzione utile al Tfr. Di norma definito in sede collettiva, salva la libera determinazione da parte del lavoratore del contributo "concreto".


Contributo da conferimento del Tfr


Materia fortemente innovata.

Contribuzione da conferimento del Tfr/Adesione tramite Tfr (1/2)

Art. 8 D.Lgs. n. 252/05

 Entro 6 mesi dalla entrata in vigore del D.Lgs. n. 252, tutti i dipendenti sono stati chiamati ad esprimere la propria volontà sul conferimento del Tfr, indicando la forma pensionistica cui destinarlo, o in alternativa, la volontà di mantenerlo in azienda. Stesso discorso entro 6 mesi dall'assunzione. In assenza di manifestazione espressa di volontà è previsto il meccanismo del c.d. silenzio-assenso, ispirato al "favor" per la previdenza complementare .

 Per cui si ha una alternativa secca : scelta esplicita fatta dal lavoratore sul conferimento/mantenimento del Tfr, ovvero scelta tacita fatta sostanzialmente dalla legge, secondo il meccanismo del silenzio-assenso.

 Dal conferimento del Tfr a Fp – espresso o tacito – consegue l'adesione al Fp stesso (ad eccezione, come detto, dell'ipotesi in cui è consentita la scelta per il mantenimento del Tfr in azienda).

Contribuzione da conferimento del Tfr/Adesione tramite Tfr (2/2)

Modalità tacite di conferimento del Tfr (Art. 8, comma 7)

Presupposto di operatività del silenzio/assenso:

decorso dei previsti 6 mesi senza alcuna manifestazione di volontà

Conseguenze:

a) Trasferimento del Tfr maturando alla forma pensionistica collettiva prevista dagli accordi o contratti collettivi, anche aziendali;

b) L'opzione a) può essere superata ove intervenga un diverso accordo -aziendale che destini il Tfr a:

Fondo regionale

Fondo negoziale, anche aziendale

Fondo istituito con regolamento aziendale

Adesione collettiva a Fondi aperti.

c) In mancanza di Fondo pensione o di accordo apposito, si ha il trasferimento del Tfr al Fondo pensione residuale presso l'Inps.

Se trova applicazione la situazione di cui al punto a) e vi siano più forme pensionistiche collettive applicabili? Prevale la forma cui abbiano aderito il maggior numero di lavoratori dell'azienda.

Tipologie di modelli gestionali

Una forma pensionistica complementare (anche fpp) può presentare i seguenti modelli gestionali delle risorse:

- Gestione diretta di tipo finanziario;
- Gestione convenzionata (indiretta) di tipo assicurativo;
- Gestione convenzionata (indiretta) di tipo finanziario.

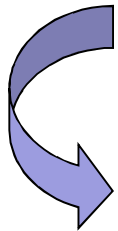
La politica di investimento: definizione (1/2)

“I Fondi pensione definiscono gli obiettivi e i criteri della propria politica di investimento ...”

(art.6, comma 5)-ter, D.Lgs.252/2005

+

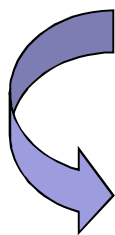
Provvedimento COVIP 9 dicembre 1999, Istruzione per il processo di selezione dei gestori delle risorse dei Fondi pensione



- Stima dei bisogni previdenziali e del grado di tolleranza al rischio degli aderenti;
- Ricorso a investimenti diretti;
- Definizione dell'assetto ottimale del Fondo (monocomparto/pluricomparto);
- Definizione del profilo di rischio del Fondo/comparto.

La politica di investimento: definizione (2/2)

“L’Organo di amministrazione del Fondo compie ..., anche in coerenza con le previsioni statutarie, le scelte generali riguardanti la gestione delle risorse del Fondo, avuto riguardo alle caratteristiche della popolazione di riferimento e ai relativi bisogni previdenziali, nonché alla dimensione del patrimonio e alle sue prospettive di crescita, stabilendo, tra l’altro, se ricorrere alle forme di investimento di cui all’art.6, comma 1, lettere d) ed e) del Decreto e, in tal caso, le risorse da destinarvi. In tale ambito è definita la politica di investimento tramite l’individuazione dei profili di rischio e rendimento del Fondo o dei singoli comparti, ove previsti, e l’effettuazione delle scelte generali relative all’allocazione degli investimenti” - art.3, comma 1, Provvedimento COVIP 9 dicembre 1999, Istruzioni per il processo di selezione dei gestori delle risorse dei Fondi pensione.



NUOVA DELIBERA COVIP 16 MARZO 2012 SULLA POLITICA DI INVESTIMENTO

Le linee di riferimento

1. Al Fondo (CdA) competono le scelte in materia di politica di investimento (AAS) e quelle inerenti la titolarità del patrimonio;
2. La gestione degli investimenti va affidata a intermediari professionali abilitati (banche, sgr, imprese di ass.ne);
3. Il Fondo (CdA) può effettuare investimenti diretti entro ambiti definiti e limiti stringenti;
5. La disciplina degli investimenti è basata sul principio di sana e prudente gestione;
4. Il patrimonio del Fondo è affidato in custodia ad una banca depositaria;
6. Alle situazioni operazioni di/in conflitto di interessi va data adeguata trasparenza (disclosure).

1. Al Fondo (CdA) competono le scelte in materia di politica di investimento (AAS) e quelle inerenti la titolarità del patrimonio

- L'elaborazione della politica di investimento;
- Il controllo dell'adeguatezza dell'asset allocation;
- La trasparenza verso gli aderenti;
- L'esercizio dei diritti inerenti i valori mobiliari.

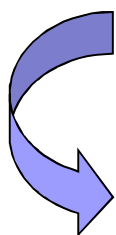
La politica di investimento: definizione

“I Fondi pensione definiscono gli obiettivi e i criteri della propria politica di investimento ...”

(art.6, comma 5)-ter, D.Lgs.252/2005

+

Provvedimento COVIP 9 dicembre 1999, Istruzione per il processo di selezione dei gestori delle risorse dei Fondi pensione



stima dei bisogni previdenziali e del grado di tolleranza al rischio degli aderenti;

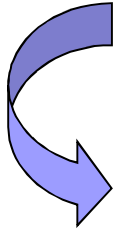
ricorso a investimenti diretti;

definizione dell'assetto ottimale del Fondo (monocomparto/pluricomparto);

definizione del profilo di rischio del Fondo/comparto.

La politica di investimento: controllo

“I Fondi pensione ... provvedono periodicamente, almeno con cadenza triennale, alla verifica della rispondenza degli stessi (gli obiettivi, ndr) agli interessi degli iscritti”
(art.6, comma 5)-ter, D.Lgs.252/2005



Verifica dell'adeguatezza dell'assetto del Fondo
(introduzione nuovi comparti: caratteristiche)

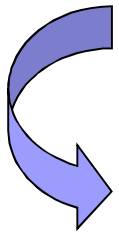
Verifica dell'adeguatezza dell'asset allocation strategica del
Fondo/comparto

Verifica dell'adeguatezza del profilo di rischio del
Fondo/comparto

La politica di investimento: informativa agli aderenti

“... i Fondi pensione danno informativa agli iscritti delle scelte di investimento e predispongono apposito documento sugli obiettivi e criteri della propria politica di investimento, illustrando anche i metodi di misurazione e le tecniche di gestione dei rischi di investimento utilizzate e la ripartizione strategica delle attività in relazione alla natura e alla durata delle prestazioni pensionistiche dovute ...”

(art.6, comma 5)-quater, D.Lgs.252/2005

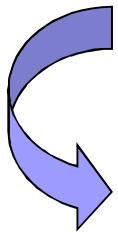


Obbligo del Fondo (CdA) di assicurare la massima trasparenza in merito alla politica di investimento adottata

Gli strumenti: documento sulla politica di investimento, nota informativa, comunicazione periodica agli aderenti

La titolarità del patrimonio

“I Fondi pensione sono titolari dei valori e delle disponibilità conferiti in gestione, restando peraltro in facoltà degli stessi di concludere, in tema di titolarità, diversi accordi con i gestori a ciò abilitati nel caso di gestione accompagnata dalla garanzia di restituzione del capitale ...” (art.6, comma 9, D.Lgs.252/2005)



Titolarità del diritto di voto inerente i valori mobiliari in gestione in capo al Fondo anche nel caso di trasferimento della titolarità del patrimonio (v. gestione ass.va Ramo VI)

2. La gestione degli investimenti va affidata a intermediari professionali abilitati (banche, sgr, imprese di ass.ne)

- Gli intermediari
- La convenzione di gestione fra Fondo e intermediario
- La procedura per la selezione dell'intermediario

Gli intermediari

I soggetti abilitati a gestire le risorse dei Fondi pensione:

- **Soggetti abilitati alla gestione su base individuale di portafogli per conto terzi**
(art. 1, comma 5, lett. d), D.Lgs.58/1998)
 - Banche
 - Imprese di investimento
 - Società di gestione del risparmio
 - Società di gestione UE armonizzate e autorizzate nello stato membro di origine
 - Società di intermediazione mobiliare autorizzate dalla Consob

- **Imprese di assicurazione sulla vita**

Gli intermediari

**AUTORITA' DI
VIGILANZA
DEI GESTORI**



**ISVAP
CONSOB
BANKITALIA**

stabiliscono

**I REQUISITI PATRIMONIALI MINIMI RICHIESTI PER LA
GESTIONE (COSTITUZIONE) DI Fondi PENSIONE**

La convenzione di gestione: lo schema

**LA
COMMISSIONE
DI VIGILANZA**

sentite le competenti
autorità di controllo

**ISVAP
CONSOB
BANKITALIA**

stabilisce

GLI SCHEMI-TIPO DI CONVENZIONI TRA Fondo E GESTORI

GLI SCHEMI-TIPO DI CONVENZIONI TRA Fondo E GESTORI

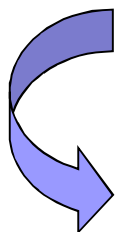
La convenzione di gestione: i contenuti

Le convenzioni di gestione disciplinano:

- le linee di indirizzo della gestione (investimenti consentiti e relativi limiti, obiettivo di gestione, orizzonte temporale di riferimento, scelte in tema di limitazione e copertura dei rischi, ecc.);
- le modalità di modifica delle linee di indirizzo della gestione;
- l'eventuale sussistenza di garanzie di risultato (per volumi gestiti / per posizione individuale, a scadenza della convenzione / per eventi, ecc.);
- l'eventuale ammissibilità di deleghe di gestione;
- il benchmark;
- la misura ed il regime delle commissioni (onnicomprensività);
- le misure di rebate per investimenti in OICR;
- le modalità di esercizio del diritto di voto;
- la durata.

La gestione in convenzione: applicazione per i FPP

“I Fondi pensione preesistenti adeguano i propri statuti alle altre disposizioni dell’art.6 del decreto legislativo 5 dicembre 2005,n. 252, entro cinque anni dall’entrata in vigore del presente decreto, ove compatibili con il modello gestionale adottato nel rispetto delle norme del presente decreto.” (art.5, comma 6, d.m. Economia 62/2007



L’istituto della gestione convenzionata si applica ai Fondi pensione preesistenti a partire da maggio 2012

Deroghe permanenti:

1. ammessa la gestione diretta delle risorse
2. ammesso il ricorso a contratti assicurativi di cui ai rami I (vita), III (unit linked), VI (capitalizzazione)

3. Il Fondo (CdA) può effettuare investimenti diretti entro ambiti definiti e limiti stringenti

- Gli strumenti finanziari consentiti ed i relativi limiti
- L'adeguatezza delle competenze in capo al Fondo (CdA)

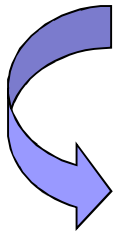
L'investimento diretto: strumenti finanziari consentiti e limiti

"I Fondi pensione ... gestiscono le risorse mediante:

...

d) ...

e) ..." - art.6, comma 1, D.Lgs.252/2005



Azioni o quote di società immobiliari
(senza limite purché non si determini influenza dominante)

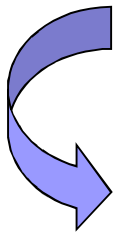
Quote di Fondi comuni di investimento immobiliare chiusi
(max 20% patrimonio Fondo pensione e 25% patrimonio Fondo comune)

Quote di Fondi comuni di investimento mobiliare chiusi
(max 20% patrimonio Fondo pensione e 25% patrimonio Fondo comune)

L'investimento diretto: strumenti finanziari consentiti e limiti (FPP)

“I Fondi pensione preesistenti possono:

a) effettuare investimenti immobiliari sia in forma diretta, sia attraverso partecipazioni anche di controllo in società immobiliari, sia tramite quote di Fondi immobiliari anche in deroga a quanto previsto dall'articolo 4, co. 1, lett. b) del d.m. Tesoro 703/1996. ... gli investimenti immobiliari di cui all'art.1, co. 1, lett. c, n. 1) (diretti, ndr) devono essere contenuti entro il limite totale del venti per cento del patrimonio del Fondo pensione; ... i Fondi che ... detengono investimenti superiori al predetto limite riconducono gli investimenti medesimi nell'ambito della predetta percentuale nel termine di cinque anni ... art.5, co. 1, lett. a), d.m. Economia 62/1997



La norma si applica da maggio 2012.

Deroghe permanenti:

Ammessi investimenti in forma diretta (max 20% patrimonio Fondo)

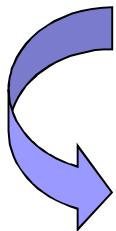
Ammesse partecipazioni di controllo in società immobiliari

Consentito il superamento dei limiti generali per partecipazioni in soc. imm.ri + quote
Fondi immobiliari

L'investimento diretto: l'adeguatezza delle competenze

"... si richiama l'attenzione dell'organo di amministrazione sull'attività di indirizzo e controllo della gestione patrimoniale. In proposito, si ricorda come lo svolgimento della predetta attività debba essere organizzato in modo da assicurare con continuità agli organi direttivi e di controllo del Fondo il supporto necessario ai fini del corretto esercizio delle rispettive competenze, con particolare riferimento ai seguenti profili:...

f) effettuazione delle analisi necessarie ai fini dell'eventuale impiego delle risorse finanziarie di cui all'art.6, comma 1, lettere d) ed e) del decreto n. 124/93 e definizione delle relative procedure" – Provvedimento Covip 4/12/2003, linee guida in materia di organizzazione interna dei Fondi negoziali



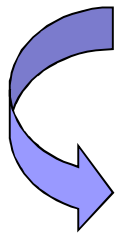
Risorse professionali e strumentali

Analisi

Procedure operative

L'investimento diretto: la garanzia di risultato

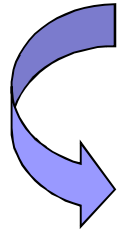
"I Fondi pensione possono stipulare accordi con i soggetti previsti dall'articolo 6, comma 1, del decreto legislativo (D.Lgs.252/2005, ndr) per la gestione delle disponibilità loro affidate, che prevedano la garanzia di restituzione del capitale ... " art.6, comma 1, d.m. Economia 62/1997



La garanzia di risultato esclusivamente attraverso convenzioni con i soggetti gestori

L'investimento diretto: la garanzia di risultato (FPP)

“I Fondi pensione preesistenti possono assumere direttamente la garanzia di restituzione del capitale, nel rispetto dell'art.7-bis del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n.252, e delle disposizioni regolamentari da esso previste”
art.5, comma 4, d.m. Economia 62/1997



Possibilità di assunzione diretta di garanzia di risultato purché:

- dotati di mezzi patrimoniali adeguati
-
- gli impegni finanziari siano assunti da soggetti già sottoposti a vigilanza prudenziale (banche, imprese di assicurazione, sgr, ecc.)

4. La disciplina degli investimenti è basata sul principio di sana e prudente gestione

- I criteri di gestione;
- Le operazioni non consentite;
- I limiti di investimento;
- Profili evolutivi.

La disciplina degli investimenti: i criteri di gestione

Il Fondo Pensione opera in modo che le proprie disponibilità siano gestite in maniera **sana e prudente**, avendo riguardo agli obiettivi di :

- diversificazione degli investimenti / rischi;
- massimizzazione dei rendimenti;
- efficiente gestione del portafoglio;
- affidabilità delle controparti contrattuali;
- contenimento dei costi globali del Fondo.

Verifica risultati dei gestori attraverso parametri di valutazione oggettivi



BENCHMARK

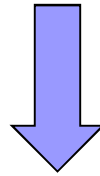
L'operatività del Fondo deve corrispondere a principi di



**TRASPARENZA ED
ADEGUATA
INFORMAZIONE AGLI
ISCRITTI**

La disciplina degli investimenti: le operazioni non consentite

IL Fondo PENSIONE



Non può in ogni caso

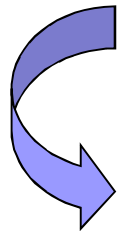
- ➔ effettuare vendite allo scoperto (art.3, comma 3, d.m. Tesoro 703/1996);
- ➔ assumere o concedere prestiti (art.6, comma 13, D.Lgs.252/2005);
- ➔ prestare garanzie a favore di terzi (art.6, comma 13, D.Lgs.252/2005).

La disciplina degli investimenti: le operazioni non consentite (FPP)

“I Fondi pensione preesistenti :

...

- b) continuare a concedere prestiti strettamente connessi alle attività del Fondo, per un ammontare limitato sulla base di parametri fissati dalla COVIP;
 - c) Assumere prestiti solo a fini di liquidità e su base temporanea”
- art.5, comma 2, lett. b) e lett. c), d.m. Economia 62/1997



La norma si applica da maggio 2010

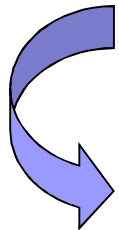
La disciplina degli investimenti: i limiti

I Fondi POSSONO INVESTIRE NEI SEGUENTI STRUMENTI FINANZIARI

- titoli di debito;
- titoli di capitale;
- OICVM (es. Fondi comuni, Sicav, ETF);
- Fondi mobiliari e immobiliari chiusi;
- pronti contro termine;
- liquidità;
- contratti derivati (solo finalità di riduzione dei rischi).

La disciplina degli investimenti: i limiti

“il patrimonio del Fondo pensione deve essere investito in misura predominante in mercati regolamentati. Gli investimenti in attività che non sono ammesse allo scambio in un mercato regolamentato devono in ogni caso essere mantenute a livelli prudenziali - art.6, comma 13, lett. c-bis), D.Lgs.252/2005



Concentrazione investimenti in strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati




La disciplina degli investimenti: i limiti

**Gestione
Diretta**

Azioni o Quote di società immobiliari nessun limite globale

**Fondi comuni chiusi
(mobiliari e immobiliari)**

**max 20% del patrimonio F.Pens.
max 25% del valore dell'OICVM**

-  **Liquidità** **max 20% del patrimonio Fondo**
-  **Almeno 1/3 degli investimenti in euro**
-  **Limiti sui titoli in funzione dell'emittente e del mercato di negoziazione
(vedi slide seguente)**

La disciplina degli investimenti: i limiti

il Fondo può detenere titoli emessi da



Stati OCSE o soggetti ivi residenti

Stati non OCSE o soggetti ivi residenti



negoziati in mercati regolamentati di U.E., U.S.A., Giap., Canada

non negoziati in mercati regolamentati di U.E., U.S.A., Giap., Canada

negoziati in mercati regolamentati di U.E., U.S.A., Giap., Canada



LIMITI :

LIMITI :

LIMITI :

- nessun limite globale
- max 15 % stesso emittente o gruppo (esclusi Stati O.C.S.E.)

- globale max 50%, di cui:
 - max 20% titoli capitale + titoli debito corporate
 - max 10% titoli capitale
 - max 20% titoli debito corporate
- max 5 % stesso emittente o gruppo (esclusi Stati O.C.S.E.)

- limite globale pari al 5% del valore del Fondo

La disciplina degli investimenti: i limiti

Paesi OCSE (30):

- Italia, Francia, Belgio, Repubblica Ceca, Germania, Irlanda, Ungheria, Lussemburgo, Olanda, Norvegia, Portogallo, Spagna, Svizzera, Regno Unito, Austria, Danimarca, Grecia, Islanda, Polonia, Repubblica Slovacca, Svezia, Turchia, Islanda;
- Stati Uniti, Canada, Messico;
- Australia, Nuova Zelanda;
- Giappone, Corea;

La disciplina degli investimenti: i limiti

Investimento in titoli di capitale con diritto di voto emessi da una stessa società

divieto di acquisire

- ➔ più del 5% del valore nominale complessivo delle azioni/quote con diritto di voto (se quotata);
- ➔ più del 10% del valore nominale complessivo delle azioni/quote con diritto di voto (se non quotata);
- ➔ un ammontare tale da determinare un'influenza dominante sulla società emittente.

La disciplina degli investimenti: i limiti

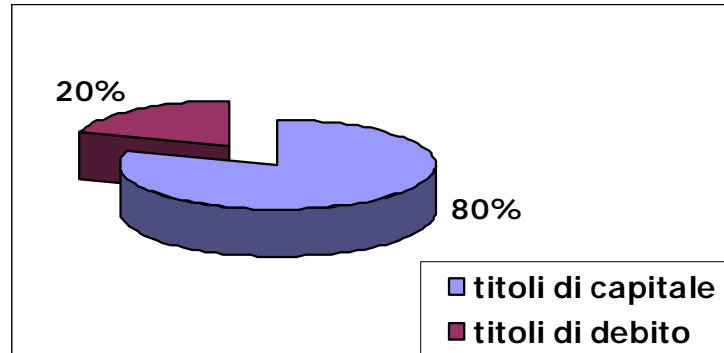
Investimento in titoli di capitale con diritto di voto emessi da società tenute alla contribuzione

Limiti massimi

- max 20% del patrimonio del Fondo Pensione;
- max 30% del patrimonio del Fondo Pensione (Fondo di Categoria);
- max 10% del patrimonio del Fondo Pensione (Fondo di Gruppo);
- max 5% del patrimonio del Fondo Pensione (Fondo aziendale).

La disciplina degli investimenti: i limiti

Investimento in OICVM: le modalità di calcolo dei limiti



- La natura dell'OICVM: asset class o contenitore ?
- Il criterio del velo (look through)
- Le modalità di controllo del rispetto dei limiti di investimento (legge, statuto, convenzione, ecc.):
 - Verifica compatibilità limiti di investimento OICVM (regolamento);
 - Verifica compatibilità politica di investimento OICVM (regolamento + operatività);
 - Verifica conformità investimenti a date prefissate (v. segnalazioni COVIP);
 - Verifica conformità investimenti nel continuo (date valorizzazione quota).

La disciplina degli investimenti: i limiti

Operatività dei contratti derivati

- ➔ esposizione al rischio equivalente ad acquisto a pronti dello strumento "sottostante";
- ➔ eliminazione del rischio finanziario dello strumento sottostante;
- ➔ assicurazione del valore degli strumenti "sottostanti" contro fluttuazioni avverse dei loro prezzi;
- ➔ conseguimento di maggiore liquidità nell'investimento degli strumenti finanziari sottostanti senza assunzione di rischi superiori a quelli risultanti da acquisiti a pronti

La disciplina degli investimenti: i limiti

LA COVIP

*in funzione della situazione **economico-patrimoniale** ed organizzativa del Fondo od in casi di temporanea e comprovata esigenza*

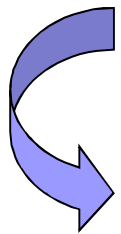
PUO'

CONCEDERE DEROGHE TEMPORANEE

FISSARE LIMITI ANCORA PIU' STRINGENTI

La disciplina degli investimenti: applicazione per i FPP

“I Fondi pensione preesistenti adeguano i propri statuti alle disposizioni in materia di limiti agli investimenti previsti dall’art. 6, comma 13, lettere a), b) e d) del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, e alle disposizioni di cui al decreto del Ministro dell’Economia e delle Finanze 21 novembre 1996, n.703, entro tre anni dall’entrata in vigore del presente regolamento.” - art.5, comma 5, D.Lgs.252/2005



La norma si applica da maggio 2010

Deroghe permanenti:

- Per i Fondi aziendali partecipazioni nell’azienda promotrice anche superiori al 5% del patrimonio del Fondo;
- Per i Fondi di gruppo partecipazioni nell’azienda promotrice anche superiori al 10% del patrimonio del Fondo;

Per memoria: + altre deroghe (investimenti immobiliari, concessione/assunzione prestiti)

La disciplina degli investimenti: profili evolutivi

Il Fondo Pensione investe le proprie disponibilità conformemente al principio della “**persona prudente**”:

- miglior interesse degli aderenti;
- sicurezza, qualità, liquidità, redditività degli investimenti;
- diversificazione delle attività;
- adeguatezza dell'assetto organizzativo (monitoraggio rischi).

Verifica risultati dei gestori attraverso parametri di valutazione oggettivi



PIU' INDICATORI DI RISCHIO (VALIDATI DA COVIP): BENCHMARK, VAR, DEVIAZIONE STANDARD, ECC.

La disciplina degli investimenti: profili evolutivi

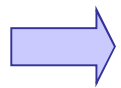
Cambiamenti delineati (nuovo DM 703/96):

- liberalizzare le categorie di attività di investimento;
- eliminare i limiti di concentrazione in singoli emittenti;
- eliminare i limiti di investimento in strumenti negoziati in mercati regolamentati;
- prevedere l'impiego in strumenti non negoziati in mercati regolamentati in un intervallo variabile tra il 10% e il 30% del patrimonio del Fondo;
- correlare le limitazioni di investimento in Fondi chiusi all'adeguatezza della struttura amministrativa del Fondo.

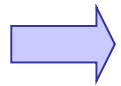
N.B.: compatibilmente con l'adeguatezza dei modelli di gestione e monitoraggio del rischio dei Fondi pensione

La Deliberazione Covip 12 marzo 2012

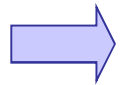
Elementi di rilievo



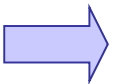
Introduzione dell'obbligo di redazione del «DOCUMENTO SULLA POLITICA DI INVESTIMENTO»



L'istituzione della funzione «FINANZA»;



Le procedure e i sistemi di controllo sulla gestione finanziaria



Il concetto di «adeguatezza dei fabbisogni previdenziali»

Il ruolo dell'attuario nelle forme pensionistiche complementari

- ➔ Responsabile del Fondo pensione aperto o PIP
- ➔ Membro/Responsabile della funzione «FINANZA»
- ➔ Direttore Generale/Consigliere di Amministrazione/Sindaco del Fondo pensione negoziale o preesistente
- ➔ Consulente per la redazione dei bilanci tecnici nei fondi a prestazione definita
- ➔ Advisor per lo sviluppo dell'ALM dei fondi pensione negoziali