

compiere. L'indagine si è concretizzata nella raccolta di informazioni mediante la compilazione "on a best effort basis" di un questionario quantitativo e di uno qualitativo. Mediante i citati questionari sono stati raccolti dati riferiti al periodo 2004-2013 riguardanti la composizione di portafoglio, gli acquisti e vendite di strumenti finanziari e i rendimenti annuali delle forme pensionistiche.

All'esito della suddetta rilevazione, l'EIOPA provvederà a redigere un rapporto nel quale verranno riportati i risultati a livello aggregato, senza dare riferimenti individuali ai fondi pensione che hanno partecipato all'esercizio.

Per quanto riguarda l'Italia, è confermata la tendenza dei fondi pensione nazionali ad adottare un comportamento anticiclico (*cf. supra* paragrafo 2.1).

**Lavori in materia di requisiti di solvibilità.** Nel 2014 sono proseguiti i lavori relativi alla possibile adozione, a livello europeo, di un regime di solvibilità per i fondi pensione che sia più armonizzato rispetto alle regole minimali contenute nella vigente Direttiva CE/2003/41 (cosiddetta Direttiva IORP); ciò nonostante la Commissione europea avesse inteso non includere nella proposta di revisione della medesima Direttiva profili riguardanti un nuovo regime di solvibilità (*cf. Box 8.1*).

Nel corso dell'anno è stato pertanto posto in consultazione un ulteriore documento che approfondisce gli aspetti problematici già emersi in passato riguardo alla definizione di un regime armonizzato di solvibilità che faccia uso del cosiddetto *holistic balance sheet*. Sulla base delle risposte pervenute, nei primi mesi del 2015 l'EIOPA ha formulato le specifiche tecniche per la conduzione di un *Quantitative Assessment* (di seguito, QA), che si pone in continuità con l'analogo esercizio già compiuto in passato (cosiddetto QIS, o *Quantitative Impact Assessment*), quando ancora la Commissione europea sembrava avere l'intenzione di intervenire a breve in materia di solvibilità dei fondi pensione.

Il QA è stato formalmente lanciato dall'EIOPA nel maggio del 2015, contestualmente agli *stress tests* (*cf. supra*). La partecipazione sarà limitata solo ad alcuni dei paesi nei quali i fondi a prestazione definita svolgono un ruolo importante.

**Pubblicazione sul sito internet dell'EIOPA di informazioni relative ai sistemi pensionistici nazionali.** L'EIOPA ha avviato nel corso dell'anno diverse iniziative intese a pubblicare sulla rinnovata piattaforma informatica alcune informazioni relative alle forme pensionistiche nazionali, nonché specifiche disposizioni alle stesse applicabili.

Sulla base di quanto previsto dalla vigente Direttiva IORP, così come modificata dalla cosiddetta Direttiva *Omnibus I*, l'EIOPA ha istituito un registro delle disposizioni prudenziali nazionali applicabili agli IORP, da porre in pubblicazione sul proprio sito *web*. L'invio da parte delle autorità di vigilanza nazionali di tali informazioni è avvenuto sulla base degli *standard* tecnici per il *reporting* definiti con Regolamento della Commissione europea n. 643/2014 (*cf. Box 2.2*).

L'Autorità europea ha altresì predisposto un registro, da pubblicare sul proprio sito *web*, che raccoglie gli elementi identificativi di tutti gli IORP presenti negli albi e nei registri delle autorità nazionali competenti.

L'iniziativa è stata intrapresa per dare attuazione all'art. 8 del Regolamento istitutivo dell'EIOPA, che include tra le attività che la stessa viene chiamata ad esercitare anche quella di pubblicare sul sito *web* e aggiornare regolarmente "le informazioni relative al suo settore di attività, in particolare nella sua area di competenza, sugli istituti finanziari registrati, in modo da rendere le informazioni facilmente accessibili al pubblico". Nel registro sono attualmente elencati circa 10.000 schemi pensionistici.

Nel corso del 2014 è stato inoltre aggiornato il *database* delle forme pensionistiche in essere in Europa che raccoglie le caratteristiche principali delle diverse tipologie di forme pensionistiche private in essere nei diversi paesi europei, pubblicato per la prima volta nel 2013. Grazie alla collaborazione delle autorità nazionali competenti, sono state aggiornate le informazioni quantitative e qualitative contenute nel *database*, verificandone inoltre la complessiva coerenza.

Lo sviluppo del *database* è avvenuto in ambito OPC ed è stato coordinato dai delegati COVIP, i quali hanno partecipato anche ai lavori di uno specifico sottogruppo costituito per aggiornare e perfezionare tale importante strumento informativo. Il *database* ambisce a fornire un panorama completo delle tipologie di schemi di previdenza privata esistenti in Europa, per ognuno dei quali riporta oltre 30 caratteristiche strutturali e qualitative. Esso quindi comprende non solo le forme pensionistiche rientranti nel campo di applicazione della Direttiva IORP, ma anche quelle diversamente regolate a livello europeo o prive di una regolamentazione comunitaria di riferimento. Attualmente, il *database* include 132 tipologie di schemi pensionistici, molte delle quali sono ulteriormente distinguibili in sottocategorie.

Il *database* costituisce attualmente un importante supporto per i vari lavori in ambito pensionistico condotti dall'EIOPA, dalla Commissione europea nonché da autorità di vigilanza nazionali ed enti privati operanti del settore.

**Lavori sulle pensioni individuali.** Nel 2014 sono continuati in ambito EIOPA i lavori in materia di pensioni individuali, condotti nell'ambito di un'apposita *Task Force*, a partire da dicembre presieduta da un dirigente della COVIP. Dopo la pubblicazione da parte dell'EIOPA nel febbraio 2014 di un rapporto preliminare, nel luglio la Commissione europea ha inviato all'Autorità europea una richiesta formale di parere (*Call for Advice*), riguardo alle iniziative da intraprendere per la creazione di un mercato pan-europeo delle pensioni individuali.

Il tema dello sviluppo delle pensioni individuali è stato incluso dalla Commissione anche nel Libro verde, pubblicato nel marzo 2015, sulla creazione della cosiddetta *Capital Market Union*, quale mezzo per sviluppare in tutta Europa l'offerta di finanziamenti di lungo termine, che possano andare a favore della crescita degli

investimenti e dell'economia reale. In particolare, in tale ambito la Commissione ha posto l'accento sulla possibilità di istituire prodotti pan-europei standardizzati, basati su un Regolamento europeo che ne definisca nel dettaglio le caratteristiche, senza possibilità di deroga da parte degli ordinamenti nazionali. I nuovi prodotti si affiancherebbero a quelli già esistenti e creati sulla base delle regolamentazioni già in essere, senza la necessità che questi ultimi si convertano al nuovo *standard*; esso quindi si porrebbe come un "29° regime" (a volte detto anche "2° regime"), aggiungendosi ai regimi già in essere in ciascun paese europeo, che attualmente in genere ammettono specificità nazionali pur nel quadro delle Direttive europee di settore.

Sulla prospettiva e sulle modalità di creazione del mercato per tali prodotti pensionistici individuali standardizzati (forse denominati "*Pan-European Personal Pensions*") sono in corso i lavori nella citata *Task Force*. Al riguardo è previsto che un documento di consultazione sia pubblicato nel luglio 2015.

**Revisione tra pari delle pratiche di vigilanza nazionali.** La COVIP ha proseguito la sua partecipazione al *Review Panel*, che ha il compito, in ambito EIOPA, di condurre revisioni fra pari delle pratiche di vigilanza nazionali, sia in materia assicurativa sia in materia di previdenza complementare. Nel corso del 2014 è stato completato l'esercizio riguardante l'applicazione dell'art. 9 della Direttiva IORP, in tema di condizioni per l'esercizio dell'attività da parte dei fondi pensione occupazionali. A seguito di una prima fase di *self-assessment* condotta dai supervisori nazionali e di una seconda fase cosiddetta di *review by peers*, ossia di verifica condotta da un gruppo di revisori, è stato prodotto e pubblicato un rapporto finale, nel quale sono identificate le migliori pratiche poste in essere dalle autorità di vigilanza nazionali rispetto ai processi di autorizzazione all'esercizio dell'attività sia su base nazionale sia su base transfrontaliera. Il lavoro è stato coordinato, in qualità di vice-presidente del *Review Panel*, dal direttore generale della COVIP.

Parallelamente, sono stati avviati i lavori sulla revisione delle prassi di vigilanza inerenti l'applicazione dell'art. 12 della Direttiva IORP, riguardante il documento illustrante i principi della politica di investimento. L'esercizio sarà condotto nel corso della seconda metà del 2015 e i relativi risultati sono attesi entro il primo semestre del 2016.

**Ulteriori attività dell'EIOPA di rilievo per la COVIP.** Il 2014 ha rappresentato il primo anno di attività del CCPFI in materia pensionistica. In questo contesto, il gruppo di lavoro è stato preliminarmente impegnato nell'identificazione di potenziali aree di intervento dell'EIOPA rispetto alla protezione di iscritti e beneficiari di schemi pensionistici complementari. In un *report* pubblicato nel giugno 2014 sono stati evidenziati gli ambiti che necessitano di maggiore approfondimento ed è stata contestualmente definita la strategia dell'EIOPA rispetto agli stessi.

Nel corso dell'anno sono state quindi oggetto di approfondimento tematiche quali la confrontabilità fra le informazioni relative a diversi schemi pensionistici presenti sul mercato e la trasferibilità dei diritti a pensione complementare. Su quest'ultimo

argomento è stato prodotto un documento in cui è data evidenza delle buone pratiche che il mercato ha sviluppato in ambito europeo al fine di superare gli ostacoli alla trasferibilità dei diritti a pensione complementare. Il documento, posto in consultazione fino al mese di aprile 2015, costituirà la base per la predisposizione della risposta alla richiesta di parere formulata dalla Commissione europea nel giugno 2014.

In sede OPC sono state oggetto di approfondimento ulteriori tematiche relative ai fondi pensione. Un filone di indagine ha riguardato l'approfondimento dei costi sopportati da membri, beneficiari e *sponsor* di fondi pensione occupazionali nei paesi europei. Il rapporto conclusivo contiene informazioni sulle tipologie di costi applicati, sui requisiti normativi e regolamentari esistenti in materia e sulle pratiche relative al *breakdown* dei costi e alla loro rappresentazione agli aderenti.

Un altro interessante campo di indagine è relativo all'informativa agli aderenti attuali e potenziali di piani pensionistici occupazionali a contribuzione definita riguardo alle opzioni di investimento offerte. L'indagine si configura come approfondimento del precedente documento "*Good practices on information provision for DC schemes*", pubblicato dall'EIOPA nel gennaio 2013 (cfr. Relazione COVIP 2012). I lavori si sono conclusi nei primi mesi del 2015 con la pubblicazione di un rapporto informativo, nel quale, oltre alla descrizione delle opzioni disponibili in materia di investimento, è trattato il tema dell'informativa agli aderenti, presentando alcune buone pratiche di mercato emerse nell'ambito dell'indagine.

Nel 2014 si è infine concluso un altro studio relativo alle opzioni che risultano a disposizione degli aderenti ai piani pensionistici complementari occupazionali al momento del pensionamento. L'indagine ha permesso di delineare un quadro delle opzioni presenti nei vari ordinamenti, costituendo un buon punto di partenza per la delineazione delle regole in materia di decumulo dei piani cosiddetti di *first pillar bis* ad opera dei paesi dell'Europa centrale e orientale.

L'EIOPA continua a pubblicare, con cadenza semestrale, il proprio *Financial Stability Report*, nel quale viene fornito un quadro aggiornato dell'andamento del settore assicurativo e dei fondi pensione (cfr. *supra* paragrafo 8.1). Nel corso del 2014, in ambito FSC è stata avviata un'iniziativa volta a migliorare le statistiche relative ai fondi pensione, al fine di riprenderne la pubblicazione.

Inoltre, l'EIOPA, nell'ambito del *Joint Committee*, collabora con l'EBA e l'ESMA alla predisposizione di un *report* periodico che identifica e monitora i rischi potenziali del complessivo sistema finanziario.

Con riguardo al Regolamento EMIR (cfr. *Box 2.3*), l'EIOPA, nell'ambito del *Joint Committee*, si è coordinata le altre Autorità riguardo alla predisposizione degli *standard* tecnici, da adottare con Regolamenti delegati della Commissione europea. Nel corso del 2014 è stata elaborata dalle tre Autorità europee la bozza di *standard* tecnici relativi alle procedure di *risk management* per le controparti, tra le quali possono annoverarsi i fondi pensione, in relazione a transazioni su derivati OTC non compensate

centralmente. La citata bozza è stata sottoposta ad una procedura di pubblica consultazione.

### 8.3 Le altre attività in ambito europeo

**Attività dell'ESRB.** L'*European Systemic Risk Board* (ESRB) costituisce, nell'ambito del Sistema europeo di vigilanza finanziaria (ESFS), l'organismo responsabile della vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario e del monitoraggio della stabilità finanziaria nell'Unione europea. L'organo di governo dell'ESRB è il *General Board*, composto dal Presidente della Banca centrale europea, da un rappresentante della Commissione europea, dai Presidenti delle tre Autorità europee, dai Governatori delle Banche centrali nazionali, nonché dai Presidenti delle autorità nazionali di vigilanza (inclusa la COVIP), peraltro senza diritto di voto ove distinte dalle banche centrali.

Nel corso del 2014 l'ESRB ha predisposto gli scenari per la conduzione degli *stress tests* nel settore bancario e assicurativo, svolti rispettivamente dall'EBA e dell'EIOPA nel corso del medesimo anno. Specifici scenari sono stati successivamente predisposti per il settore dei fondi pensione, al fine di condurre *stress tests* anche in questo settore (*cf. supra*).

**Forum delle pensioni.** Presso la Commissione europea è attivo il *Forum* delle pensioni (*Pensions Forum*), istituito con decisione del luglio 2001 quale Comitato consultivo sui problemi e le evoluzioni a livello comunitario riguardanti le pensioni integrative. Il Comitato, che risulta composto da esperti delle amministrazioni nazionali e da rappresentanti delle parti sociali e dei regimi di pensione integrativi, assiste in particolare la Commissione europea per trovare soluzioni ai problemi e agli ostacoli legati alla mobilità transfrontaliera dei lavoratori nel quadro delle pensioni integrative. Il Comitato, su richiesta della Commissione europea, sta lavorando alla redazione di un Codice di buone pratiche per le forme pensionistiche occupazionali. Nel corso del 2014 sono stati meglio definiti l'oggetto e le finalità del Codice, chiarendo che lo stesso dovrebbe costituire una raccolta di buoni esempi nazionali di integrazione degli schemi occupazionali nei sistemi nazionali di previdenza, con particolare riguardo alla gestione efficiente degli investimenti, al contenimento dei costi, alla capacità di supportare le carriere lavorative flessibili e alla comunicazione.

**Direttiva relativa ai requisiti minimi per accrescere la mobilità dei lavoratori tra Stati membri migliorando l'acquisizione e la salvaguardia di diritti pensionistici complementari (Direttiva 2014/50/UE).** Ad aprile 2014 è stata adottata dal Parlamento e dal Consiglio, ad esito di un lungo percorso, la citata Direttiva volta a facilitare

l'esercizio del diritto alla libera circolazione dei lavoratori tra Stati membri, riducendo gli ostacoli creati, in taluni ordinamenti nazionali, da alcune regole relative ai regimi pensionistici complementari collegati a un rapporto di lavoro. La Direttiva dovrà essere recepita entro il 21 maggio 2018.

Sono interessate dalla Direttiva le forme pensionistiche complementari aziendali o professionali, istituite conformemente al diritto e alle prassi nazionali e collegate a un rapporto di lavoro dipendente, con esclusione delle forme chiuse a nuove adesioni. La Direttiva non si applica ai lavoratori che si spostano all'interno di uno Stato membro; è comunque facoltà degli Stati membri estenderne anche a tali lavoratori le tutele.

In particolare, la Direttiva intende migliorare l'acquisizione e la salvaguardia dei diritti pensionistici complementari degli iscritti alle citate forme pensionistiche. Con riferimento al primo profilo, la Direttiva fissa precisi limiti in merito alle eventuali previsioni - normative, statutarie o di accordo collettivo - che subordinano l'acquisizione dei diritti pensionistici complementari accumulati al maturare di un certo periodo di iscrizione attiva alla forma (cosiddetto periodo di acquisizione o *vesting period*) ovvero che non consentono l'iscrizione alla forma prima del completamento di un certo periodo di occupazione (cosiddetto periodo di attesa o *waiting period*) o del raggiungimento di una certa età anagrafica.

Ove sia previsto un periodo di acquisizione o di attesa, o entrambi, il periodo totale combinato non può superare i tre anni per i soggetti che si trasferiscono a lavorare in un altro Stato membro. Qualora invece sia prevista un'età minima prima dell'iscrizione, tale età non può essere superiore a 21 anni.

Disposizioni sono inoltre previste a tutela dei lavoratori in uscita che non abbiano ancora maturato diritti pensionistici nel momento in cui cessano il rapporto di lavoro. Si prevede il diritto di restituzione dei contributi versati dal lavoratore o per conto dello stesso, nelle forme a prestazione definita, e la restituzione del valore degli investimenti effettuati su tali contributi, per le forme a contribuzione definita.

Quanto alla salvaguardia dei diritti pensionistici, la Direttiva prevede la possibilità per i lavoratori in uscita di lasciare i diritti pensionistici maturati quali diritti in sospeso presso la forma pensionistica in cui sono maturati.

La Direttiva impone inoltre agli Stati di tutelare i diritti pensionistici in sospeso dei lavoratori in uscita o dei loro eventuali superstiti, al fine di evitare penalizzazioni rispetto agli iscritti attivi. Oltre alla possibilità di mantenere dette posizioni presso la forma nella quale sono maturate, vi è quindi anche l'esigenza di garantirne un trattamento equo fino all'effettiva fruizione della prestazione pensionistica.

Sono da ultimo dettate previsioni in tema di informativa agli iscritti e ai beneficiari differiti, che vanno ad aggiungersi a quelle contenute nella Direttiva IORP e che riguardano profili particolari. Agli iscritti attivi è attribuito il diritto di chiedere informazioni in merito agli effetti della cessazione del rapporto di lavoro sui propri

diritti pensionistici. In caso di riscatto anticipato, nelle informazioni che i fondi forniranno agli iscritti dovrà essere inserita una sorta di “avvertenza” o “invito” a valutare di farsi consigliare riguardo all'utilizzo di tale capitale per finalità pensionistiche. E' poi previsto l'obbligo di fornire ai beneficiari differiti, che lo richiedano, informazioni relative ai diritti sospesi e al relativo trattamento.

Si prevede che la nuova Direttiva non abbia alcun impatto sostanziale sull'ordinamento del sistema italiano dei fondi pensione, essendo esso già allineato alle previsioni introdotte dalla Direttiva (sia per i lavoratori in uscita dal nostro Paese, sia per i lavoratori che si trasferiscono in ambito nazionale).

**Proposta di direttiva sull'impegno degli azionisti.** Ad aprile 2014 la Commissione europea ha formalizzato una proposta di direttiva volta a modificare la Direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti e la Direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda taluni elementi della relazione sul governo societario. Nell'ambito di detta proposta vi sono norme di interesse per i fondi pensione rientranti nella Direttiva IORP che siano azionisti di società quotate europee.

L'obiettivo prioritario della proposta, rispetto alla revisione della direttiva sui diritti degli azionisti, è quello di contribuire alla sostenibilità a lungo termine delle società dell'Unione europea, creare condizioni propizie per gli azionisti e migliorare l'esercizio transfrontaliero del diritto di voto, accrescendo l'efficienza della catena dell'investimento azionario al fine di contribuire alla crescita, alla creazione di posti di lavoro e alla competitività dell'UE. La proposta si inserisce nella rinnovata strategia sul rafforzamento dei canali di finanziamento a lungo termine e intende contribuire a fare in modo che gli azionisti adottino una prospettiva più di lungo periodo, funzionale a garantire migliori condizioni di gestione per le società quotate.

Le norme di diretto interesse dei fondi pensione sono in particolare quelle che intendono rendere più efficace il controllo sulle società partecipate da parte degli investitori istituzionali e dei gestori dei loro attivi. Si prevede a carico di detti soggetti il compito di elaborare, e di rendere pubblica, la propria “politica di impegno degli azionisti” (cosiddetta *engagement policy*) e cioè di esplicitare, tra le altre, le modalità secondo le quali gli stessi integrano tale politica nella propria strategia di investimento, controllano le società partecipate ed esercitano i diritti di voto. Gli investitori istituzionali avranno l'obbligo di rendere pubblico in che modo la loro strategia di investimento azionario è in linea con il profilo e la durata delle loro passività e contribuisce al rendimento a medio e lungo termine dei loro attivi. In caso di gestione delegata, gli investitori istituzionali dovranno altresì rendere pubblici i principali elementi del mandato di gestione.

La proposta di direttiva, per la quale è previsto l'*iter* della procedura legislativa ordinaria, è attualmente all'esame del Parlamento europeo e del Consiglio dell'Unione. Il Gruppo di lavoro sul diritto societario del Consiglio ha raggiunto un accordo su una

proposta di compromesso a marzo 2015. I triloghi tra le istituzioni coinvolte saranno avviati a seguito della votazione in seduta plenaria, attesa per il mese di giugno.

**Attività in ambito Eurostat.** Assumono rilievo in ambito europeo le rilevazioni statistiche sui fondi pensione compiute dall'Eurostat nell'ambito delle statistiche strutturali delle imprese (cosiddette *Structural Business Statistics*, di seguito SBS), secondo quanto previsto nell'*annex 7* del Regolamento del Consiglio europeo 295/2008 e dai connessi regolamenti attuativi. La COVIP contribuisce a tali rilevazioni in collaborazione con l'ISTAT nel quadro del Programma Statistico Nazionale. Le informazioni, rilevate con cadenza annuale, riguardano le principali variabili strutturali dei fondi pensione autonomi (numero dei fondi e degli iscritti) e variabili economico-finanziarie quali l'ammontare delle risorse destinate alle prestazioni, la ripartizione delle attività per tipologia di strumento finanziario, i contributi raccolti e le pensioni erogate.

#### **Box 8.1 Il negoziato per la revisione della Direttiva IORP**

La Commissione europea ha pubblicato, a marzo 2014, una proposta di revisione della Direttiva 2003/41/CE del Parlamento e del Consiglio del 3 giugno 2003, cosiddetta Direttiva IORP, relativa alle attività e alla supervisione degli enti pensionistici aziendali o professionali.

L'esame della proposta presso il Consiglio dell'Unione europea ha preso avvio a fine aprile 2014. Complessivamente il Gruppo di lavoro sui servizi finanziari del Consiglio ha svolto otto riunioni, due sotto la Presidenza greca e sei sotto la Presidenza italiana, ruolo quest'ultimo svolto dal Direttore Generale della COVIP, coadiuvato da dipendenti della stessa.

Nel corso del semestre italiano di Presidenza, il negoziato si è positivamente concluso con l'approvazione il 10 dicembre 2014 di un testo di compromesso (15901/2/14 REV 2) da parte del Comitato permanente dei rappresentanti del Consiglio dell'Unione europea (Coreper).

E' attualmente in corso la disamina della proposta della Commissione europea da parte dei competenti Comitati del Parlamento europeo.

L'iniziativa in discorso si fonda su diverse iniziative avviate negli ultimi anni, quali il Libro verde "Verso un sistema pensionistico adeguato, sostenibile e sicuro" del 2010, il Libro bianco "Un'agenda dedicata a pensioni adeguate, sicure e sostenibili" del febbraio 2012 e il Libro verde "Il finanziamento a lungo termine dell'economia europea" del marzo 2013. L'iniziativa inoltre ben si colloca tra le misure per la crescita da adottare nel quadro delle "Iniziative prioritarie per una crescita intelligente, sostenibile e solidale" di Europa 2020 e risulta di fatto funzionale anche al perseguimento degli obiettivi indicati nel Libro Verde sul sull'unione dei mercati dei capitali del febbraio 2015.

L'avvertita necessità di incrementare i livelli minimi di protezione, che è alla base della prevista revisione del quadro normativo europeo in tema di pensioni aziendali o professionali, trae quindi spunto dal mutato contesto, caratterizzato da un continuo invecchiamento della popolazione europea, dalla diffusione dei fondi pensione a contribuzione definita, dalla

ristrutturazione dei sistemi di primo pilastro e dall'accresciuta importanza della previdenza complementare.

La proposta di revisione mira nel complesso ad assicurare una più evoluta disciplina europea degli enti aziendali e professionali e una maggiore trasparenza degli stessi, nonché un incremento della loro attività transfrontaliera, rafforzando così il mercato interno. In particolare, si intende facilitare l'attività transfrontaliera degli IORP, assicurare un buon quadro di *governance* e di gestione del rischio ed innalzare il livello di informativa, nonché garantire che le autorità di vigilanza abbiano gli strumenti necessari per controllare efficacemente gli IORP.

Di particolare rilievo è altresì l'obiettivo di favorire il ruolo degli IORP quali investitori istituzionali nell'economia reale dell'Unione Europea, rafforzando la capacità dell'economia europea di convogliare il risparmio a lungo termine in investimenti che stimolino la crescita (*cf. Box 2.1*).

L'azione proposta fa in ogni caso salve le competenze degli Stati membri per quanto concerne l'organizzazione dei loro sistemi pensionistici, né riguarda questioni relative alla normativa nazionale in materia fiscale, contrattuale, di lavoro o della sicurezza sociale.

Nello specifico sotto il profilo della trasparenza l'intervento è stato orientato a colmare talune lacune informative che sono emerse in ambito europeo nei confronti degli aderenti e dei beneficiari e a costruire un nuovo quadro di informazioni chiare e rilevanti. La novità principale è la previsione dell'invio annuale del cosiddetto "Prospetto delle prestazioni pensionistiche", che consiste in una comunicazione diretta a tutti gli iscritti volta ad illustrare la posizione individuale accumulata e a fornire le proiezioni di quanto stimato alla data del pensionamento.

In ambito transfrontaliero si vuole facilitare l'operatività *cross-border* degli IORP, introducendo in particolare una procedura per il trasferimento delle posizioni pensionistiche tra Stati membri.

Un punto centrale della revisione è quello della *governance*. Al fine di rafforzare la protezione degli aderenti e dei beneficiari si prevede l'introduzione di una specifica disciplina volta ad assicurare una gestione degli IORP più professionale, con la definizione dei compiti e delle responsabilità di coloro che sono incaricati delle funzioni chiave e l'introduzione di una attività di valutazione interna dei rischi. Ciò è finalizzato a migliorare il processo di investimento, costituendo il necessario presupposto per l'effettuazione di scelte più pronte a cogliere le migliori opportunità del mercato.

Nel complesso, il testo di compromesso concordato nell'ambito dei lavori del Consiglio dell'Unione europea non si discosta dagli obiettivi proposti dalla Commissione, salvaguardandone l'impianto complessivo e i presidi ivi previsti.

Gli interventi sono stati principalmente volti a rendere il testo della proposta più chiaro e meglio adattabile ai vari sistemi nazionali nel rispetto del principio di proporzionalità sancito dall'art. 5 del Trattato sull'Unione europea.

La disciplina italiana dei fondi pensione già risulta per la maggior parte in linea con il nuovo assetto normativo europeo che si va delineando. Le novità andranno principalmente a favore di un rafforzamento della *governance* e, auspicabilmente, investimenti in strumenti finanziari aventi la capacità di produrre rendimenti soddisfacenti nel lungo termine.

## 8.4 Le iniziative in ambito OCSE

L'OCSE svolge da molti anni un ruolo centrale nell'analisi dei sistemi pensionistici e nella valutazione degli effetti dell'invecchiamento della popolazione sulle economie e più in generale sulle società dei paesi membri. Oltre che ai sistemi pensionistici pubblici, particolare attenzione è rivolta al ruolo delle pensioni complementari e alla loro regolamentazione. Al riguardo, l'OCSE svolge la funzione di *standard-setter* a livello globale e promuove la cooperazione e il dialogo internazionale. Riveste un ruolo di primo piano il Gruppo di lavoro sulle pensioni private (*Working Party on Private Pensions* – WPPP), cui partecipano i rappresentanti delle amministrazioni e delle autorità di vigilanza nazionali competenti. Le riunioni vengono tenute di norma con cadenza semestrale; dal 2003 è presieduto da un dirigente della COVIP.

Il WPPP agisce in modo sostanzialmente autonomo nell'ambito del Comitato assicurazioni e pensioni private (*Insurance and Private Pensions Committee* – IPPC); esso coopera con altri organismi OCSE, quali il Comitato mercati finanziari e il Gruppo di lavoro sulle politiche sociali e, per gli aspetti legati all'educazione finanziaria e previdenziale, l'*International Network on Financial Education* (INFE, *cf. infra*). Il WPPP opera in stretto raccordo con l'Organizzazione internazionale delle autorità di supervisione sui fondi pensione (*International Organisation of Pension Supervisors* – IOPS, *cf. infra*).

Nel 2014 si è concluso il quinquennale esercizio di revisione approfondita (*in-depth review*) dell'operato dell'IPPC e del WPPP. La valutazione è stata in generale positiva, soprattutto per la qualità e la quantità del lavoro svolto avendo a disposizione risorse molto limitate nell'ambito del Segretariato OCSE. Per quanto riguarda le tematiche relative ai fondi pensione, il giudizio è stato molto positivo anche in relazione alla rilevanza del lavoro svolto per i generali obiettivi di *policy* dei paesi membri dell'Organizzazione.

**Attività di monitoraggio e di produzione statistica.** L'OCSE in primo luogo conduce una costante attività di monitoraggio dell'evoluzione dei sistemi pensionistici, delle sfide e dei rischi cui essi sono esposti, nonché delle risposte regolamentari e delle pratiche operative. L'attività si traduce nella produzione di regolari rapporti e pubblicazioni, quali *Pensions at a Glance*, *Pensions Outlook* e *Pension Markets in Focus*. Tali pubblicazioni sono a livello internazionale tra le fonti di riferimento più accreditate in materia previdenziale. Informazioni di maggiore dettaglio sui singoli paesi sono disponibili nell'apposita sezione del sito *web* dell'OCSE. Le riunioni del WPPP, nonché la rete di contatti tra i delegati e il Segretariato OCSE, costituiscono i mezzi fondamentali per la raccolta e l'elaborazione delle informazioni nonché per la discussione delle analisi e l'elaborazione delle valutazioni di *policy*.

Le menzionate pubblicazioni sono corredate di un apparato statistico in costante manutenzione e perfezionamento. L'attività statistica è in particolare supportata

dall'apposita *Task force on pension statistics*, alla quale la COVIP ha da anni prestato specifica attenzione in modo continuativo. Di recente l'attività si è incentrata sull'ulteriore affinamento della base dati quantitativa sui piani pensionistici a capitalizzazione (*Global Pension Statistics Database*), puntando in particolare a rendere più tempestivo il rilascio delle informazioni statistiche. A tal fine, già nel marzo di quest'anno è stato lanciato un esercizio di raccolta, in forma preliminare, dei principali dati quantitativi (totale attività, composizione del portafoglio, rendimenti) sui fondi pensione dei diversi Paesi, aggiornati alla fine del 2014; i dati raccolti sono confluiti nella pubblicazione *Pension Funds in Figures*, il cui primo numero è uscito agli inizi del mese di maggio (cfr. *supra* paragrafo 8.1).

**Definizione di standard e raccomandazioni in materia di pensioni private.** Il WPPP è direttamente responsabile della definizione di due Raccomandazioni OCSE: la *Recommendation on Core Principles of Occupational Pension Regulation*, adottata nel 2004 e già sottoposta a una prima revisione nel 2009, e la *Recommendation on Good Practices for Financial Education relating to Private Pensions*, adottata nel 2008. Per entrambe, è in corso il lavoro di revisione in vista di un nuovo rilascio.

La *Recommendation on Core Principles of Occupational Pension Regulation* costituisce il principale strumento di *soft law* in materia di regolamentazione dei fondi pensione disponibile a livello internazionale. Lo scopo della revisione è quello di estenderne l'applicazione a tutti i piani pensionistici privati (*Core Principles of Private Pension Regulation*), inclusi quelli ad adesione individuale che in numerosi paesi dell'OCSE rivestono un ruolo di grande rilievo.

I nuovi Principi dovranno tenere conto delle differenti modalità con le quali i piani pensionistici sono implementati nei vari Paesi, nonché delle diverse competenze di vigilanza sui prodotti pensionistici offerti dagli intermediari finanziari, evitando possibili sovrapposizioni.

Per quanto riguarda la raccomandazione riferita all'educazione previdenziale, la revisione punta ad affinarne e a semplificarne il contenuto, traendo spunto dai lavori condotti in sede INFE; ne è prevista l'integrazione nell'ambito di un più ampio strumento di *policy* elaborato dall'OCSE e riferito al tema dell'educazione finanziaria.

Il WPPP è stato interessato anche dall'attività condotta dalla *Task force on institutional investors and long-term financing*, il gruppo di lavoro costituito tra il G20 e l'OCSE con il compito di elaborare principi ai quali dovrebbero ispirarsi gli investitori istituzionali (compresi i fondi pensione) allo scopo di contribuire al finanziamento di progetti di investimento di lungo periodo (cosiddetti *High-Level Principles of Long-Term Investment Financing by Institutional Investors*).

I Principi valorizzano il ruolo dei fondi pensione nel canalizzare risorse finanziarie durevoli verso gli investimenti di lungo periodo. Essi richiamano l'esigenza che i governi predispongano condizioni allo scopo favorevoli, ad esempio incentivando modalità di adesione automatica; promuovendo l'offerta di strumenti finanziari adeguati

rispetto ai bisogni previdenziali degli aderenti; adottando forme di regolamentazione degli investimenti coerenti con il profilo temporale delle passività dei fondi pensione.

Il WPPP contribuisce alla *Task force* sia attraverso la partecipazione di propri delegati ai lavori sia attraverso l'indagine annuale (*Annual Survey of Large Pension Funds and Public Pension Reserve Funds*) che viene condotta su un gruppo di grandi fondi pensione selezionati su scala globale (all'esercizio partecipano anche fondi pensione italiani); l'indagine contiene una specifica sezione dedicata agli investimenti in attività non tradizionali che guardano al lungo periodo, quali ad esempio i progetti infrastrutturali (*cfr. supra paragrafo 1.5 e paragrafo 8.1*).

**Attività di analisi e ricerca.** L'attività dell'OCSE e del suo WPPP si focalizza tempo per tempo su specifici temi di analisi e ricerca che confluiscono in diverse pubblicazioni OCSE, quali *Pensions at a Glance*, *Pensions Outlook* e la collana di *working papers*. Nel 2014 si è pervenuti a una prima finalizzazione del progetto sull'adeguatezza del risparmio previdenziale (*Retirement Savings Adequacy*), che beneficia di un contributo della Commissione europea. Il progetto, al quale partecipano Cile, Francia, Norvegia, Paesi Bassi, Regno Unito e Stati Uniti e che si prevede coinvolga anche l'Italia, indaga la capacità degli individui di accumulare durante la carriera lavorativa risparmio sufficiente a garantire una pensione adeguata, valutando altresì il ruolo che può svolgere la componente a capitalizzazione.

L'analisi condotta stima i diritti pensionistici fin qui accumulati dai lavoratori in base alla legislazione vigente nei diversi Paesi; ipotizza il potenziale di accumulazione tenendo conto della previdenza pubblica e di quella privata; individua i sottogruppi della popolazione a maggior rischio di ottenere un reddito pensionistico insufficiente rispetto ai bisogni; discute il ruolo potenziale della previdenza a capitalizzazione nel contribuire a una pensione adeguata.

E' stato, inoltre, completato lo studio sulla ricognizione delle tavole di mortalità e la gestione del rischio di longevità (*Mortality assumptions and longevity risk*). Il lavoro esamina le pratiche correnti ovvero le normative di regolamentazione in materia di tavole di mortalità adottate in alcuni Paesi dai fondi pensione e dai *providers* delle rendite (tipicamente, imprese di assicurazione); suggerisce l'utilizzo di tavole di mortalità che tengano conto dei futuri incrementi della longevità; discute le modalità con le quali il rischio di longevità può essere mitigato anche mediante lo sviluppo di adeguati strumenti di copertura.

Altre due aree di ricerca portante avanti nel 2014 riguardano, l'una, il mercato delle rendite, l'altra, gli incentivi al risparmio previdenziale. Il primo mira a meglio comprendere la natura dei prodotti di rendita offerti nei diversi Paesi e il tipo di protezione fornita. In particolare, costituiscono oggetto di analisi le modalità di collocamento e le regole in materia di trasparenza e di costi, considerata l'elevata differenziazione che tipicamente caratterizza tali prodotti.

Il progetto che riguarda gli incentivi si concentra in particolare sulle forme di agevolazione fiscale attraverso la ricognizione dei regimi di tassazione nei diversi Paesi e la successiva comparazione delle modalità di concessione degli incentivi (ad esempio, deduzione dall'imponibile ovvero detrazione dall'imposta) rispetto al reddito degli individui e all'impatto sul bilancio pubblico.

**Procedure di accesso di nuovi membri e rapporti di cooperazione.** Rispetto alle candidature di nuovi paesi all'ingresso nell'OCSE, nel 2014 è proseguita la valutazione della Lettonia e della Colombia; sono in procinto di avviarsi le procedure per il Costa Rica e la Lituania; a seguito della decisione del Consiglio dell'OCSE, le attività connesse alla valutazione della candidatura della Federazione Russa sono state sospese.

Nell'ambito delle relazioni intrattenute con paesi non OCSE, una cooperazione stretta è in essere, in particolare, con quelli definiti *key partners* (Brasile, Cina, India, Indonesia e Repubblica Sudafricana), di cui alcuni partecipano regolarmente ai *meeting* del WPPP.

**L'International Network on Financial Education (INFE).** In ambito OCSE è stato da qualche anno creato l'*International Network on Financial Education* (INFE), al fine di favorire la cooperazione internazionale sul tema dell'educazione finanziaria su scala mondiale, a prescindere dall'appartenenza dei paesi all'OCSE stesso. Il *network* raccoglie oggi l'adesione di oltre 240 istituzioni di 110 paesi.

L'INFE sviluppa principi e buone pratiche di educazione finanziaria e previdenziale, elabora linee guida per definire e implementare strategie nazionali nonché fornisce raccomandazioni di *policy*. Per favorire lo scambio di informazioni ed esperienze, è attivo un portale dedicato in cui sono disponibili contributi di ricerca, materiali didattici nonché i *link* ai siti *web* delle istituzioni coinvolte in attività di educazione finanziaria e previdenziale.

## 8.5 L'attività dello IOPS

La cooperazione internazionale in materia di fondi pensione viene svolta, oltre che in ambito europeo e in sede OCSE, anche tramite lo IOPS, l'organismo associativo indipendente che raccoglie su scala mondiale le autorità di vigilanza sulle forme di previdenza complementare.

Lo IOPS trae origine nell'ambito del WPPP dell'OCSE e, rispetto a quest'ultimo, garantisce una rete di raccordo che da una parte è più ampia, in quanto include a pieno titolo anche i paesi non aderenti all'OCSE, dall'altra è più specifica, in quanto è limitata

alle autorità di vigilanza competenti in materia di previdenza complementare. Anche rispetto all'EIOPA, è da notare la specificità dello IOPS, che si pone come un'organizzazione focalizzata sulla vigilanza sugli organismi previdenziali; ciò consente in ambito IOPS di valorizzare appieno le specificità e le esigenze della vigilanza sui fondi pensione, cosa che non sempre può accadere in organizzazioni di carattere trasversale.

Nei suoi primi cinque anni di attività, lo IOPS ha progressivamente ampliato la propria base associativa: attualmente le autorità aderenti sono circa 75 e rappresentano circa 50 paesi di tutti i continenti.

Scopo dello IOPS è di contribuire al miglioramento della qualità e dell'efficacia dei sistemi di vigilanza sui fondi pensione nei diversi paesi promuovendo, tra le autorità di vigilanza competenti, lo scambio di informazioni di ricerche e di esperienze riguardanti i sistemi previdenziali privati e le pratiche di vigilanza. Lo IOPS opera curando il dialogo e il coordinamento con altre organizzazioni internazionali: oltre all'OCSE, con il quale i rapporti sono molto stretti, la Banca Mondiale, il FMI, lo IAIS, l'ISSA e la stessa EIOPA.

Gli organi di governo dello IOPS sono costituiti dall'Assemblea generale, da un Comitato esecutivo, di cui fanno parte 10 autorità (tra le quali la COVIP), nonché da un Comitato tecnico, cui possono invece partecipare rappresentanti di tutti gli organismi aderenti allo IOPS.

L'Assemblea generale e il Comitato esecutivo si occupano principalmente delle decisioni riguardanti l'attività amministrativa dell'organizzazione. La contribuzione e le spese sono mantenute al minimo indispensabile; il *budget* annuale complessivo è nell'ordine dei 400.000 euro; le quote contributive sono differenziate tra i paesi partecipanti per fasce di reddito *pro capite*; la quota associativa annuale di fascia più alta, che si applica anche all'Italia, è attualmente pari a 8.250 euro.

Le riunioni del Comitato tecnico, nonché i contatti tra i delegati nazionali e il Segretariato, costituiscono il principale mezzo di raccolta di informazioni, di scambio di opinioni e di elaborazione di analisi e di valutazioni. Sotto il profilo delle pratiche di vigilanza, lo IOPS svolge il ruolo di *standard-setter* globale, coordinandosi con l'OCSE che da tempo più risalente svolge analogo ruolo in materia di regolamentazione e di *policy* generale in materia di fondi pensione.

Sotto il profilo dell'analisi e della ricerca, nel corso del 2014 lo IOPS ha pubblicato quattro *working papers*. Di rilievo è in particolare quello in materia di meccanismi di *auto-enrolment*, che analizza l'esperienza dei tre paesi nei quali tali meccanismi sono stati applicati su base nazionale (Regno Unito, Nuova Zelanda, Italia), nonché alcuni casi di esperienze di applicazione a livello settoriale o di specifici fondi pensione (Cile, Stati Uniti).

Gli altri *working papers* pubblicati sono relativi: al funzionamento del mercato delle rendite in alcuni paesi nei quali sono state avviate al riguardo specifiche iniziative (Cile, Regno Unito); al disegno delle opzioni di investimento “di *default*”, cui vengono assegnati i nuovi iscritti a meno di loro specifiche difformi indicazioni; all’applicazione al campo dei fondi pensione dei cosiddetti *stress tests*.

Nel 2105 sono stati avviati tre progetti di rilievo. Verrà condotta un’analisi delle pratiche di vigilanza sulla gestione da parte dei fondi pensione degli investimenti, con particolare riferimento a quelli di lungo termine e in infrastrutture. Verrà poi svolta una *survey* degli approcci di vigilanza riguardo ai profili di protezione del consumatore con riferimento ai prodotti pensionistici. Verrà infine svolta un’analisi del rapporto tra vigilanza micro-prudenziale e vigilanza macro-prudenziale in relazione ai fondi pensione di grandi dimensioni. Quest’ultima analisi potrebbe offrire un contributo riguardo al potenziale ruolo positivo che i fondi pensione possono avere dal punto di vista della stabilità sistemica dei sistemi finanziari, inserendosi quindi nelle valutazioni in corso presso l’ESRB e altre sedi internazionali circa le possibili modalità di monitoraggio degli operatori non bancari di grandi dimensioni dal punto di vista della vigilanza macro-prudenziale.

## **9. La gestione interna**

### **9.1 L'attività amministrativa e le risorse umane**

La gestione delle risorse umane nell'anno 2014 è stata caratterizzata da due elementi fondamentali. Da un lato, si è proseguito nello sforzo di potenziare l'organico nei limiti consentiti dalle disposizioni normative e dalle risorse finanziarie disponibili. Dall'altro, si è continuato nell'impegno di dare attuazione alle norme di legge che hanno imposto il contenimento di talune spese relative al personale.

Nel corso del 2014 sono state assunte due unità con contratto di diritto privato a tempo determinato, una appartenente alla carriera direttiva e una alla carriera operativa. Rispetto al 2013, il personale di ruolo della COVIP è diminuito di una unità, per pensionamento.

Al 31 dicembre 2014 il numero di dipendenti di ruolo era pari a 63 unità, di cui 36 appartenenti alla carriera direttiva e 27 alla carriera operativa, inclusa una dipendente in comando presso un'altra amministrazione, a fronte di una dotazione organica di 80 unità di personale.