



COVIP
COMMISSIONE DI VIGILANZA
SUI FONDI PENSIONE

Le politiche di investimento delle Casse Professionali

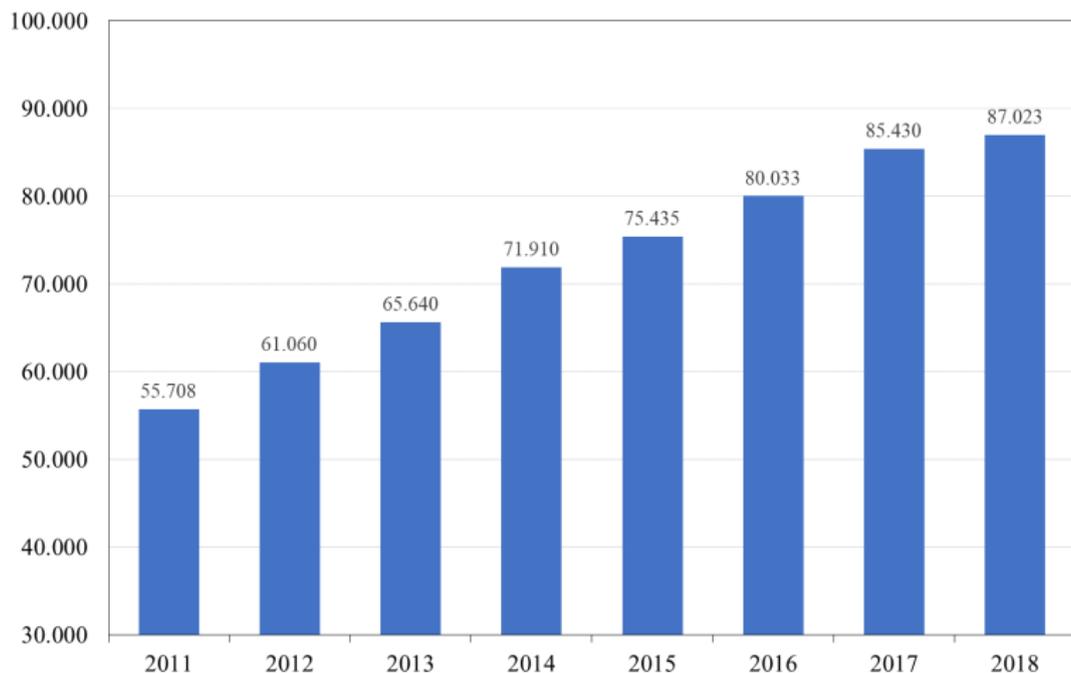
Quadro di sintesi

Anno 2018

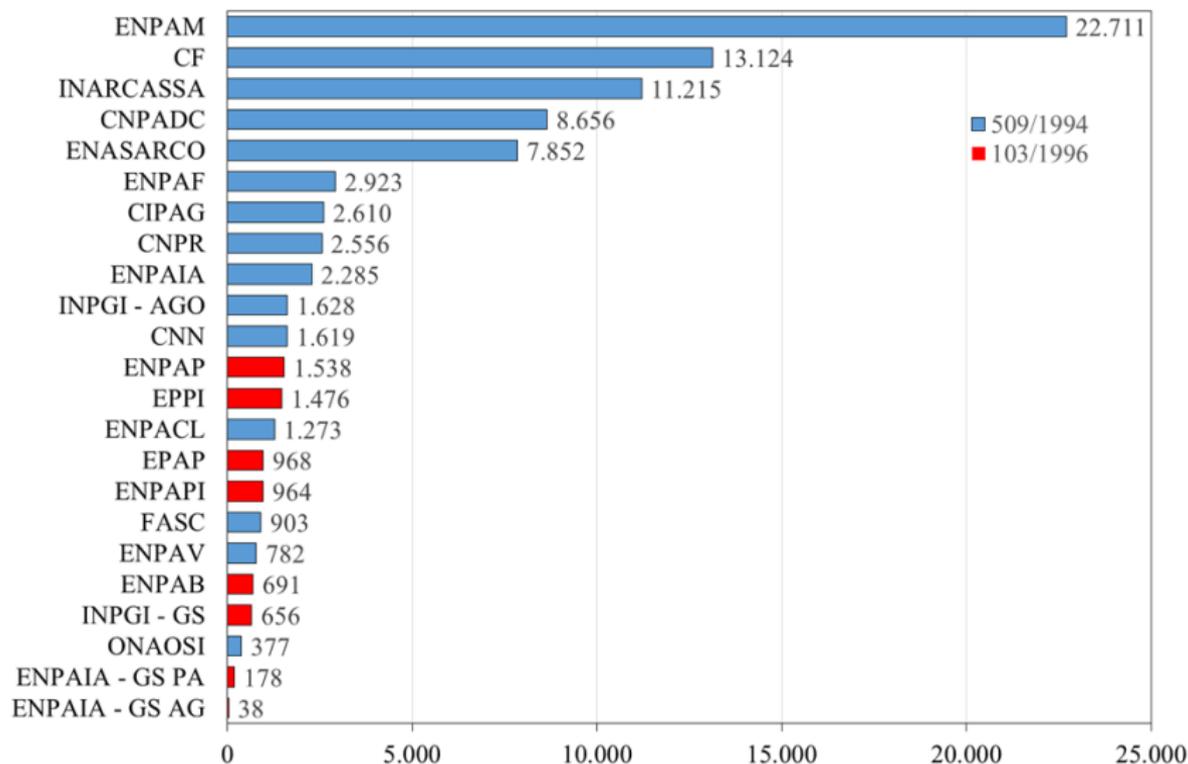
Mario Padula
Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione

3 Ottobre 2019

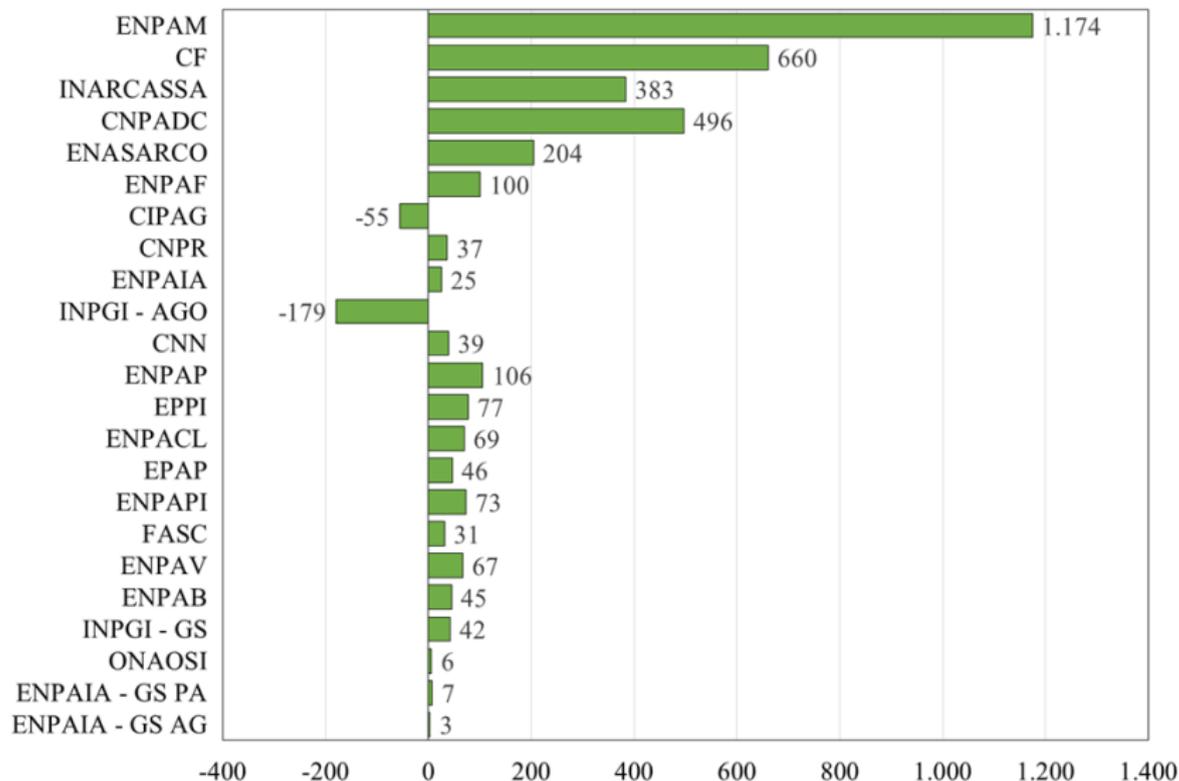
Le risorse del settore



Le attività totali



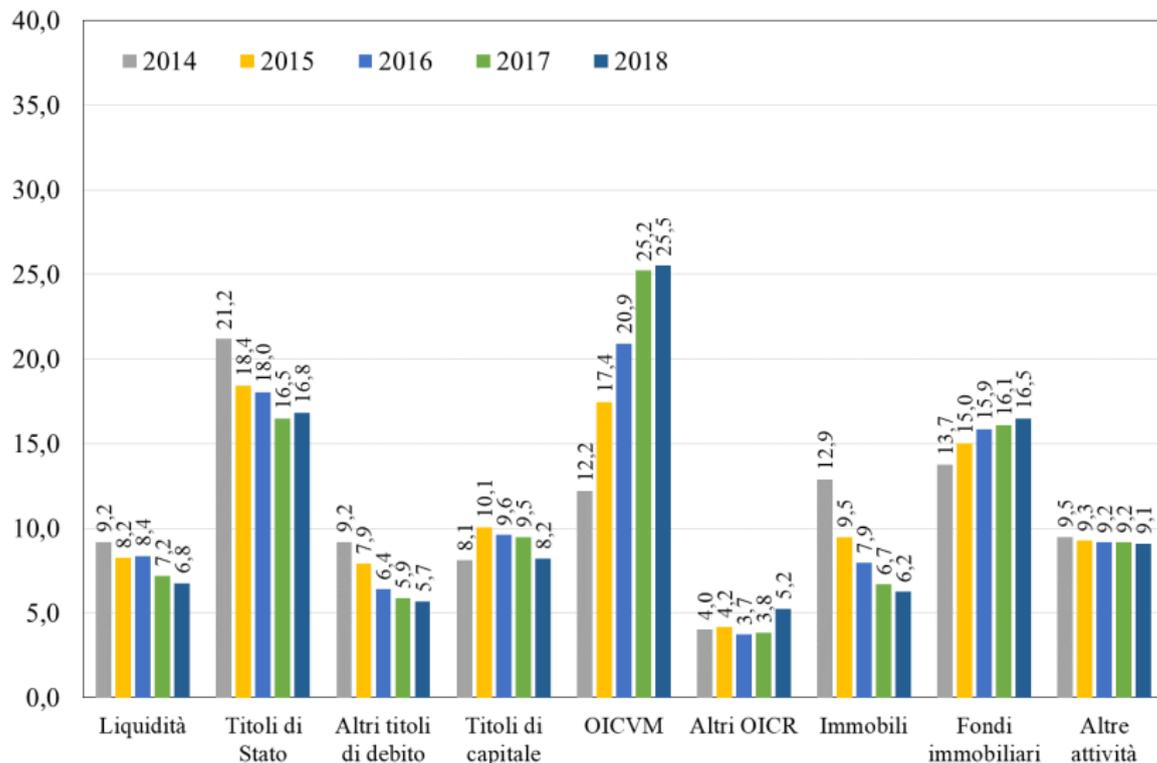
Contributi e prestazioni



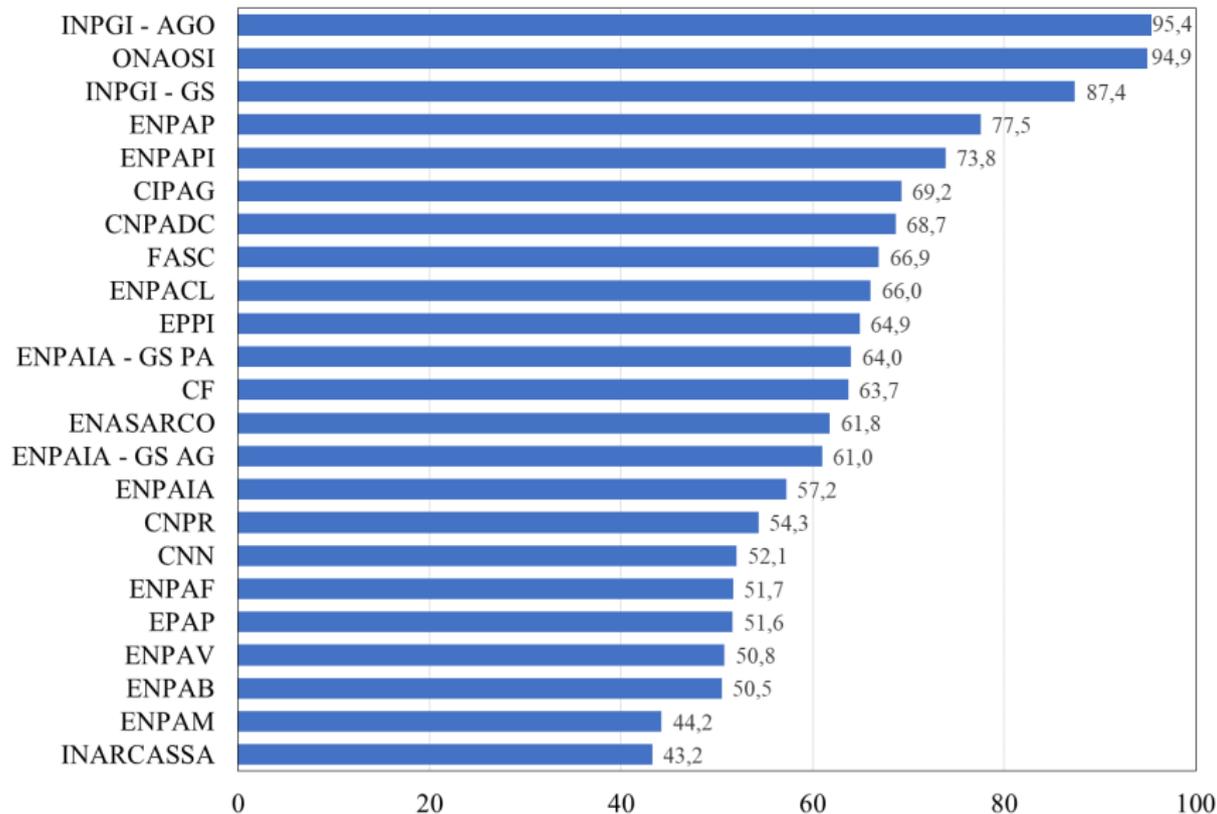
Composizione dell'attivo

	2017		2018	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	6.124	7,2	5.887	6,8
Titoli di Stato	14.076	16,5	14.649	16,8
Altri titoli di debito	5.007	5,9	4.919	5,7
- quotati	4.126	4,8	4.171	4,8
- non quotati	881	1,0	748	0,9
Titoli di capitale	8.103	9,5	7.148	8,2
- quotati	6.797	8,0	5.662	6,5
- non quotati	1.306	1,5	1.486	1,7
OICVM	21.555	25,2	22.199	25,5
- di cui: titoli di debito ⁽¹⁾	12.175	14,3	13.029	15,0
- di cui: titoli di capitale ⁽¹⁾	6.696	7,8	6.671	7,7
Altri OICR	17.023	19,9	18.882	21,7
- di cui: fondi immobiliari	13.735	16,1	14.326	16,5
- di cui: fondi di private equity/debt	1.523	1,8	1.769	2,0
Immobili	5.182	6,1	4.894	5,6
Partecipazioni in società immobiliari	531	0,6	531	0,6
Polizze assicurative	539	0,6	512	0,6
Altre attività	7.290	8,5	7.401	8,5
- di cui: crediti contributivi	6.133	7,2	6.437	7,4
Totale attività	85.430	100,0	87.023	100,0
<i>Per memoria:</i>				
Investimenti immobiliari	19.449	22,8	19.752	22,7
- immobili	5.182	6,1	4.894	5,6
- fondi immobiliari	13.735	16,1	14.326	16,5
- partecipazioni in società immobiliari	531	0,6	531	0,6
Investimenti obbligazionari	31.258	36,6	32.598	37,5
- titoli di Stato	14.076	16,5	14.649	16,8
- altri titoli di debito	5.007	5,9	4.919	5,7
- titoli di debito sottostanti gli OICVM	12.175	14,3	13.029	15,0
Investimenti azionari	14.799	17,3	13.818	15,9
- titoli di capitale	8.103	9,5	7.148	8,2
- titoli di capitale sottostanti gli OICVM	6.696	7,8	6.671	7,7

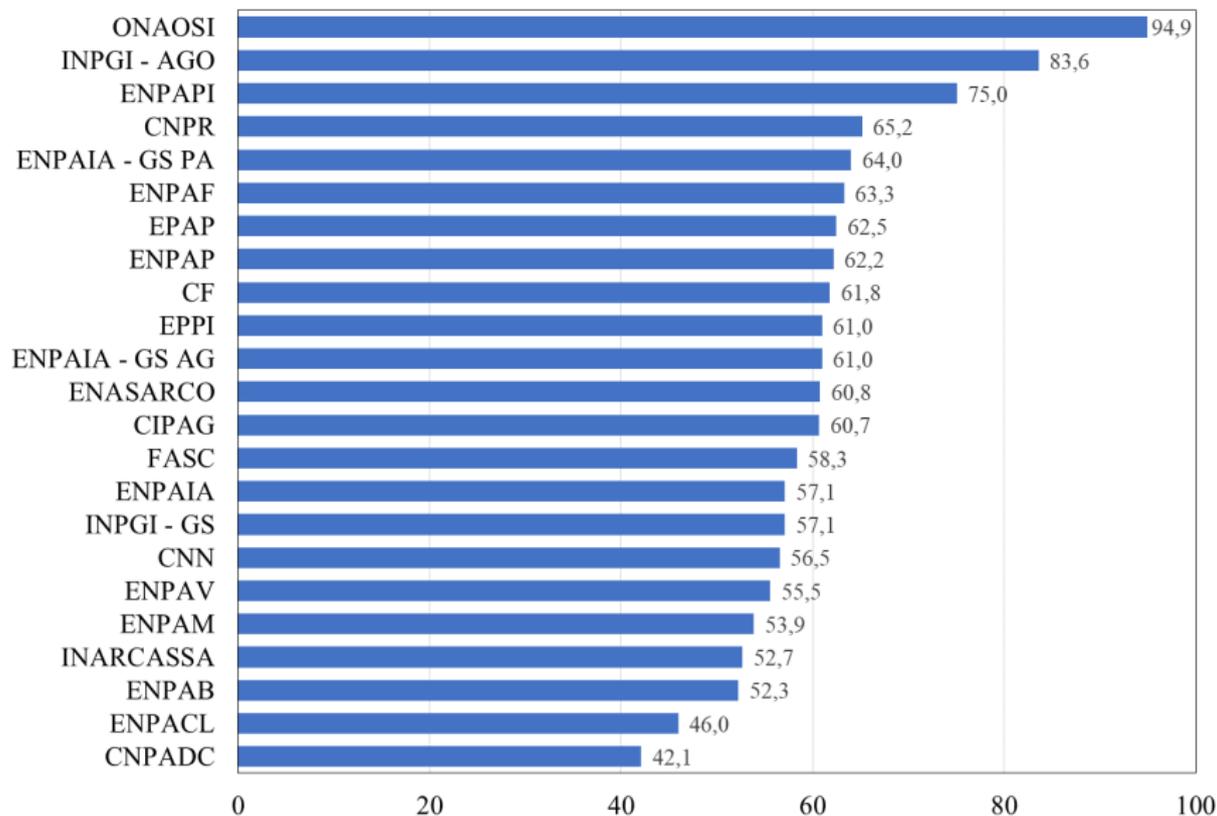
Evoluzione temporale del portafoglio aggregato



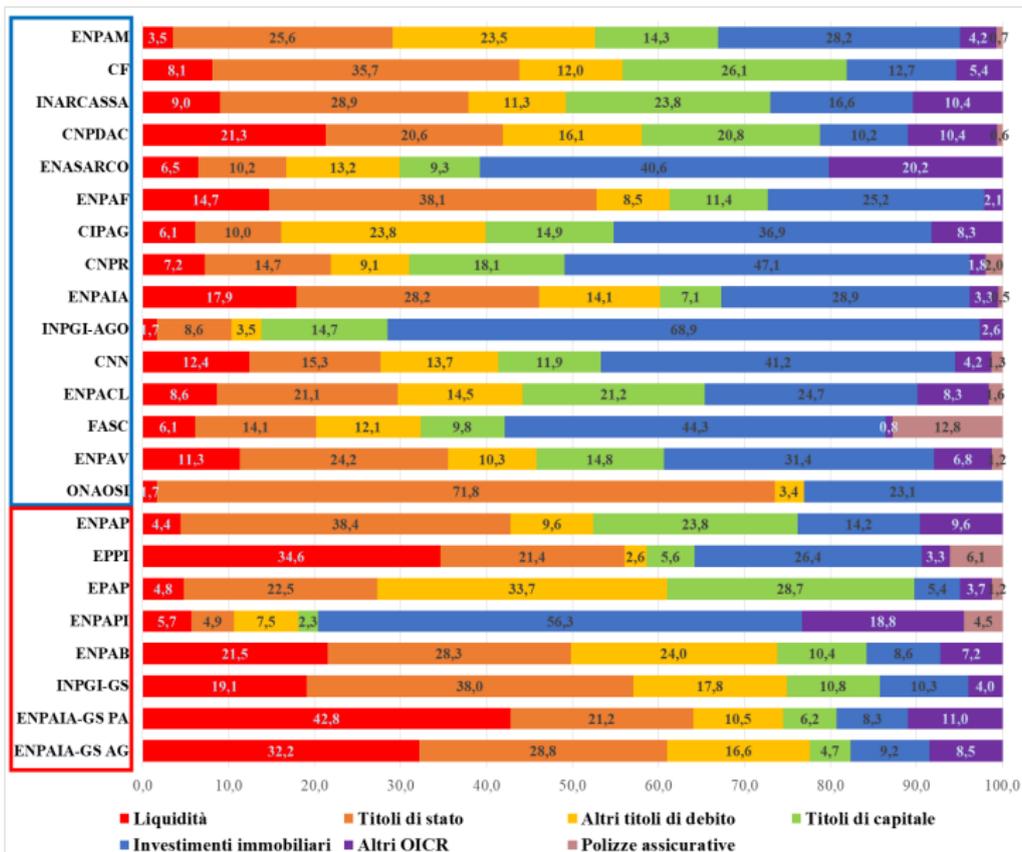
Concentrazione dei portafogli



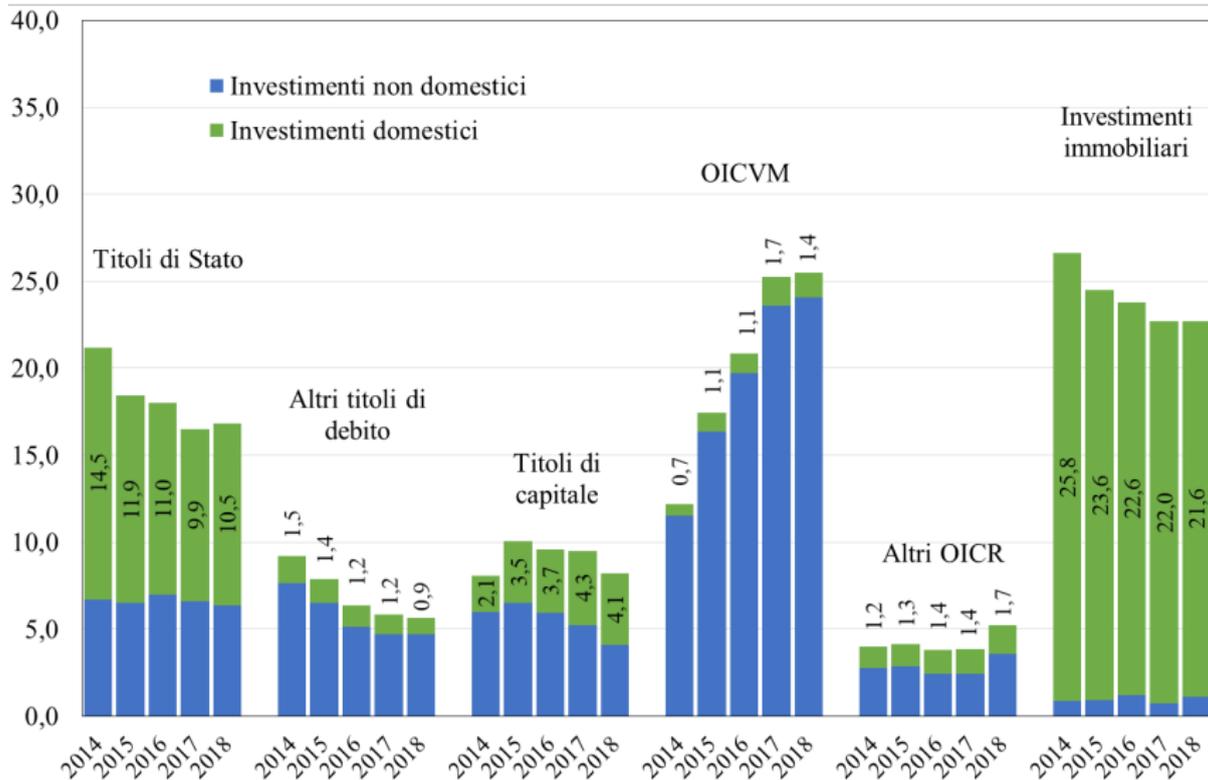
Concentrazione dei portafogli: *look through*



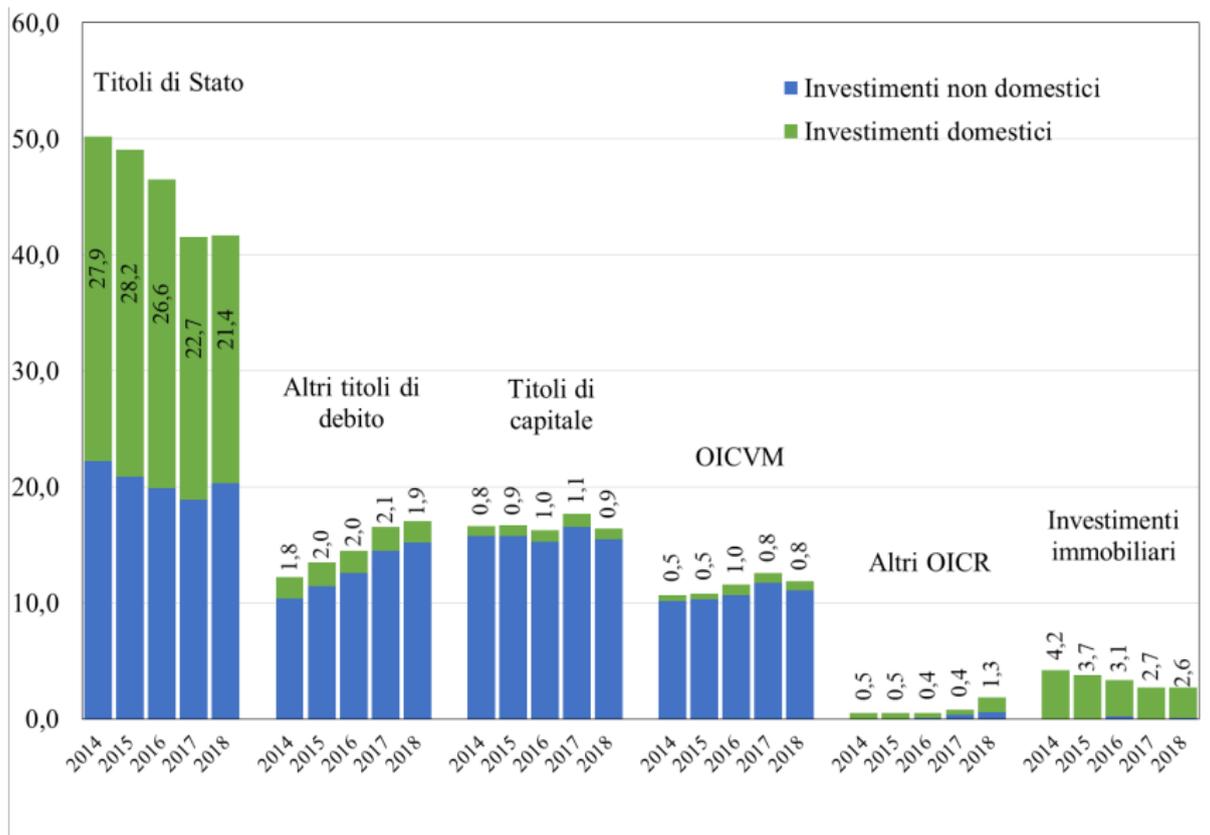
Composizione dei portafogli



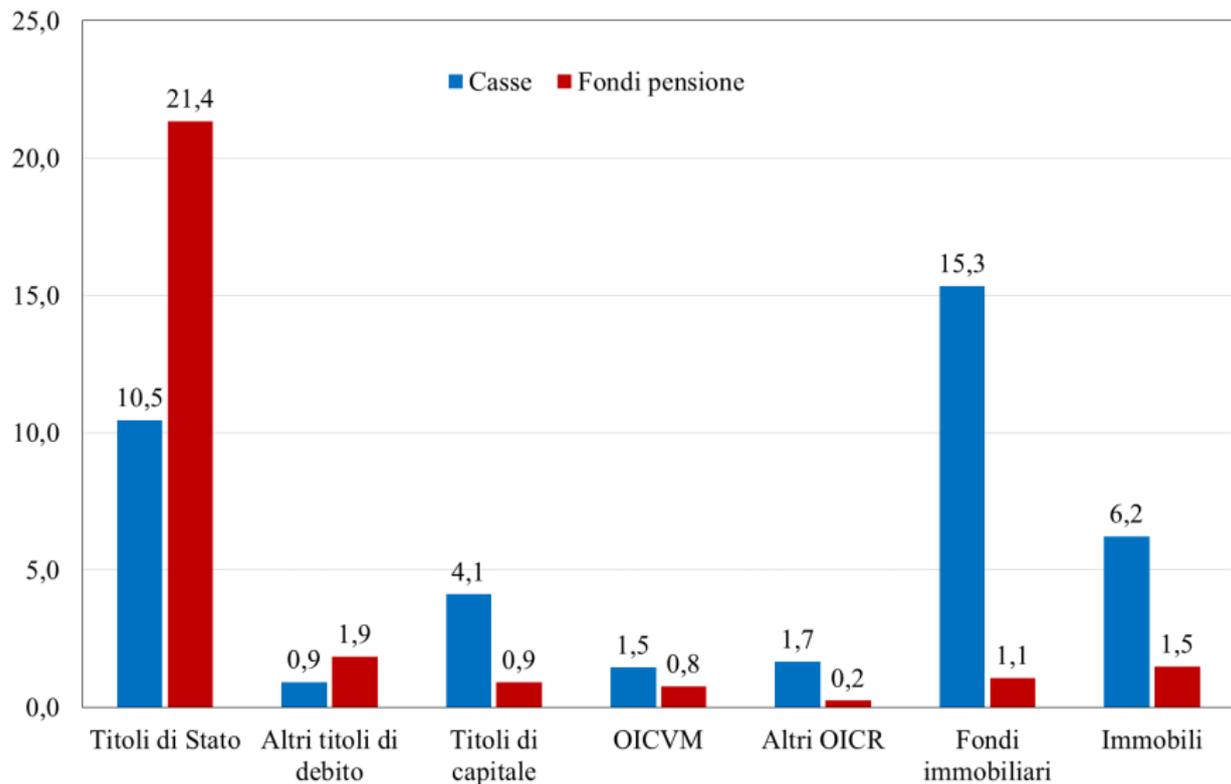
Le Casse nell'economia italiana



I Fondi nell'economia italiana



Casse e Fondi nell'economia italiana: classe di attività



Le modalità di gestione: quadro aggregato

	2017				2018			
	Gestione diretta	%	Gestione indiretta	%	Gestione diretta	%	Gestione indiretta	%
Attività								
Liquidità	5.739	10,4	386	2,3	5.536	9,4	351	2,4
Titoli di Stato	8.243	15,0	5.833	34,7	9.589	16,3	5.060	34,0
Altri titoli di debito	1.600	2,9	3.407	20,3	1.287	2,2	3.632	24,4
Titoli di capitale	3.300	6,0	4.803	28,6	3.345	5,7	3.803	25,6
OICVM	19.390	35,2	2.165	12,9	20.290	34,5	1.909	12,8
Altri OICR	16.806	30,5	216	1,3	18.757	31,9	125	0,8
- di cui: fondi immobiliari	13.551	24,6	185	1,1	14.236	24,2	90	0,6
Totale attività finanziarie	55.078	100,0	16.810	100,0	58.804	100,0	14.880	100,0

L'assenza di un quadro normativo compiuto ha prodotto:

- ▶ Regolamentazione interna in materia di investimenti **assai difforme** sotto il profilo della struttura e dei contenuti.
- ▶ **Frammentazione documentale** dovuta alla coesistenza di diversi elaborati in materia di investimenti, talvolta senza il necessario coordinamento, con conseguente scarsa chiarezza, incongruenza e duplicazioni nelle discipline interne.
- ▶ Regolamentazione adottata, in diversi casi, solamente in tempi recenti e quindi **non ancora implementata** o **implementata parzialmente**.

- ▶ **Eterogeneità** degli assetti organizzativi, riconducibile in parte all'accentuata diversità rispetto a dimensioni e politiche di investimento adottate.
- ▶ Presenza di alcuni **tratti comuni**, quali organismi consiliari consultivi, struttura interna preposta agli investimenti, ricorso a uno o più *advisor* quale supporto sui diversi profili attinenti alla gestione finanziaria.

Il decreto legge 98/2011:

- ▶ ha conferito alla COVIP le funzioni di **vigilanza sugli investimenti** delle Casse, conservando in capo ai Ministeri la vigilanza sulla stabilità delle Casse stesse;
- ▶ ha previsto l'adozione di un **regolamento** per disciplinare **le modalità di investimento delle risorse, i conflitti di interesse e la banca depositaria.**

Il regolamento sugli investimenti non risulta ancora adottato

- ▶ **Le Casse sono gli unici investitori istituzionali affrancati da una regolamentazione unitaria**, nonostante gestiscano risparmio previdenziale obbligatorio.
- ▶ Viceversa, **la normativa sui fondi pensione sta ulteriormente evolvendo**, grazie al recepimento in Italia della Direttiva IORP II che:
 - ▶ aumenta il livello di qualità dei processi decisionali;
 - ▶ migliora la capacità di monitoraggio dei rischi;
 - ▶ rende più chiara l'attribuzione delle responsabilità.

La forbice regolamentare tra Fondi e Casse si amplia ulteriormente

La normativa, che disciplina il rapporto fra le Amministrazioni vigilanti e le Casse, **risalente al 1994** (anno di privatizzazione degli Enti) è **inadeguata**, poiché:

- ▶ si concentra sulla repressione di gravi violazioni di legge e su ipotesi di disavanzo economico-finanziario oramai conclamate;
- ▶ mentre dovrebbe essere caratterizzata da un processo costante ed ordinato e non conseguente a soli eventi straordinari.

Un necessario salto di paradigma

Ad oltre 25 anni dalla privatizzazione delle Casse, occorre ora migliorare la *governance* delle Casse stesse ed efficientare il sistema di vigilanza.

In quest'ottica, si ritiene necessario:

- ▶ **completare la normativa, adottando il regolamento sugli investimenti;**
- ▶ **aggiornare la normativa primaria**

In modo da:

- ▶ **semplificare e efficientare** il sistema di vigilanza;
- ▶ facilitare la definizione da parte delle Casse di un **adeguato processo decisionale** e dunque **l'adozione di scelte autonome e responsabili;**
- ▶ prevenire il verificarsi di **situazioni gestionali richiedenti interventi straordinari.**