



*Commissione di Vigilanza  
sui Fondi Pensione*

Ai fondi pensione negoziali

Alle società che hanno istituito fondi  
pensione aperti

Alle società che hanno istituito PIP ex d. lgs  
n. 252/2005

Ai fondi pensione preesistenti

LORO SEDI

Roma, **30 OTT, 2012**  
Prot. **5405**

Trasmissione via e-mail

**Oggetto: Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento - Profili applicativi.**

Con deliberazione del 16 marzo 2012, assunta in attuazione delle previsioni dell'art. 6, commi *5-ter* e *5-quater* del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n.252, sono state emanate "*Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento*" (di seguito, Disposizioni).

In tale ambito, è chiesto agli organi di amministrazione delle forme pensionistiche complementari di adottare un documento sulla politica di investimento. Detto documento, che sintetizza il processo di programmazione e di attuazione delle scelte finanziarie poste in essere, individua gli obiettivi dell'attività di allocazione finanziaria, i criteri da seguire per realizzare il piano finanziario, l'articolazione dei soggetti partecipanti al processo di investimento con l'indicazione dei rispettivi compiti e delle relative responsabilità, nonché le modalità di effettuazione del controllo del rischio e di misurazione dei risultati conseguiti.

In vista dell'avvicinarsi del termine di adozione del documento, fissato al 31 dicembre 2012, per le forme il cui numero di aderenti risulti pari o superiore alle 1.000 unità con riguardo all'anno precedente, si reputa opportuno soffermarsi su alcuni aspetti ritenuti meritevoli di approfondimento alla luce dei chiarimenti richiesti dagli operatori e dei comportamenti osservati.

Nell'ambito del richiamato intervento, particolare attenzione è stata posta all'assetto organizzativo delle forme pensionistiche complementari, specie con riferimento ai fondi pensione negoziali e ai fondi pensione preesistenti autonomi. Le società istitutrici di fondi pensione aperti, PIP e fondi pensione preesistenti interni, per i profili di organizzazione dovranno tenere conto delle relative discipline di settore.

*Le*

Con riguardo, dunque, alle prime due categorie, è richiesto – tra l'altro – che i fondi si dotino di una funzione finanza, chiamata a svolgere le attività indicate nell'art. 5, comma 2, lett. c), delle Disposizioni.

In riferimento ai compiti e alle responsabilità dei soggetti e delle unità organizzative coinvolti nelle varie fasi del processo di investimento, si reputa dunque necessario richiamare l'attenzione delle forme pensionistiche sulla funzione finanza e in particolare sulla configurazione della stessa nell'ambito del complessivo assetto organizzativo.

Come chiariscono le Disposizioni, la funzione finanza collabora in stretto rapporto con l'organo di amministrazione contribuendo alla fase di impostazione della politica di investimento nonché al controllo delle strategie e delle attività dallo stesso definite, verificando il rispetto delle indicazioni fornite ai diversi operatori incaricati della gestione.

L'istituzionalizzazione della funzione, quale strategico presidio della gestione finanziaria, si pone come affinamento del processo di evoluzione dei modelli organizzativi interni, sollecitato dalla Commissione, in particolare ai fondi pensione negoziali a partire dal 2003, verso l'adozione di assetti più strutturati, in grado di supportare efficacemente lo svolgimento delle attività gestionali nel rispetto dei criteri di sana e prudente gestione.

L'organo di amministrazione, nell'articolare la funzione finanza, è chiamato a effettuare un'attenta riflessione sull'assetto della forma pensionistica al fine di una valutazione responsabile circa la più adeguata configurazione della predetta funzione rispetto al modello organizzativo assunto.

A tale stregua, le Disposizioni contemplano sia il caso in cui la funzione finanza venga istituita all'interno del fondo sia l'eventualità che il relativo incarico venga affidato a soggetti esterni (c.d. *outsourcing*).

L'art. 1, comma 2, afferma peraltro, quale principio generale di ispirazione dell'intero intervento, che le forme pensionistiche danno attuazione alle Disposizioni medesime “*in maniera proporzionata alla dimensione della forma, al modello gestionale adottato e al grado di complessità della gestione*”.

Con riferimento al tema in questione, la Relazione di accompagnamento del provvedimento esplicita tale principio fornendo alcune precisazioni. In particolare, per le forme pensionistiche che “*dispongono di un ammontare di risorse elevato*” e che “*adottano strategie finanziarie complesse*” è rappresentata l'opportunità di dotarsi “*di una struttura interna in grado di programmare e controllare la gestione finanziaria*”, individuando invece il ricorso all'*outsourcing*, ovvero l'affidamento al direttore del fondo, quale alternativa utile per i fondi pensione che abbiano patrimoni limitati o adottino strategie finanziarie poco articolate.

Si ritiene infatti opportuno che, al di là delle ragionevoli esigenze di realtà di dimensioni più contenute o le cui caratteristiche funzionali e gestionali giustifichino assetti organizzativi meno articolati, le forme pensionistiche tendano a un consolidamento delle strutture organizzative e professionali interne attraverso un graduale adeguamento dei modelli organizzativi esistenti che porti a un più diretto coinvolgimento degli esponenti dei fondi nel controllo della gestione finanziaria.

L'obiettivo di chiedere una maggiore responsabilizzazione della forma pensionistica nell'adozione delle proprie scelte strategiche e nella gestione delle relative attività risulta peraltro coerente con le linee di revisione del DM Tesoro n. 703/96, che richiamano la centralità del presidio organizzativo interno quale presupposto per l'attuazione di un'attività finanziaria più complessa e scelte di investimento meno "tradizionali".

Laddove singoli fondi reputino non realizzabile da subito l'implementazione della funzione finanza in coerenza con le indicazioni fornite dalla Commissione e qui ulteriormente precisate, gli stessi sono tenuti a illustrare, in sede di invio del documento sulla politica di investimento di cui sopra, le ragioni che motivano l'effettuazione di valutazioni differenti, unitamente, nel caso di affidamento della funzione a soggetti terzi, a una esauriente descrizione delle attività esternalizzate nonché delle modalità di interazione che intercorrono tra la forma pensionistica e l'eventuale soggetto terzo, inclusa la descrizione dei presidi posti in essere per verificare l'attività di questo ultimo.

In merito all'attivazione della funzione finanza da parte di forme pensionistiche caratterizzate da modelli gestionali particolarmente semplici (che si sostanzino ad esempio nell'investimento in gestioni assicurative tradizionali) e/o dalla presenza di assetti organizzativi poco articolati in termini di strutture previste, risorse umane impegnate e procedure poste in essere (ad esempio, ove non risulti presente la figura del direttore del fondo o lo stesso non sia dotato di adeguati requisiti di professionalità), in risposta a specifiche richieste di chiarimenti pervenute dagli operatori, si fa presente che si ritiene possibile l'affidamento della funzione ad uno o più componenti l'organo di amministrazione, che risultino ovviamente in possesso di appropriati requisiti ai sensi dell'art. 5, comma 4, delle Disposizioni.

In tal caso – è appena il caso di precisare – le competenze proprie degli amministratori così individuati saranno quelle indicate all'art. 5, comma 2, lett. c), e non quelle, diverse, di cui alla lett. b), proprie dei cc.dd. "comitati finanziari", la presenza dei quali è più ragionevole attendersi in fondi dotati di una maggiore articolazione organizzativa.

Sotto altro profilo, si fa presente che è stata richiamata l'attenzione della Commissione sulla diffusione di bandi di gara per la selezione dei soggetti cui affidare l'incarico di predisporre il documento sulla politica di investimento.

Al riguardo, è opportuno ribadire che tale documento costituisce atto proprio del consiglio di amministrazione della forma pensionistica (cfr. art. 2, comma 1, delle Disposizioni), il quale è anche in tal modo richiamato all'assunzione di un ruolo più attivo e di maggior coinvolgimento sia nella fase preliminare, che attiene all'impostazione della politica di investimento, sia nella definizione dei processi relativi ai successivi momenti dell'attuazione, del controllo e, eventualmente, della revisione della stessa.

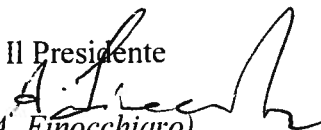
La predisposizione del documento non vuole infatti rappresentare un semplice adempimento "formale", che possa essere discrezionalmente affidato dal consiglio di amministrazione a terzi, ma costituisce un tipico atto della potestà decisoria dell'organo della forma pensionistica, intendendosi con esso perseguire un obiettivo di natura sostanziale, quale quello di assicurare un effettivo coinvolgimento di detto organo nelle scelte che del documento costituiscono la base. La piena contezza del complesso delle scelte di impiego delle risorse finanziarie e delle valutazioni sottostanti alle politiche e ai processi di investimento definiti nel

de

documento costituisce infatti il presupposto per una adeguata capacità di indirizzo strategico e di governo da parte del consiglio di amministrazione.

Ove per la predisposizione del documento ci si sia avvalsi del contributo di soggetti terzi, il consiglio di amministrazione avrà dunque cura di dare conto, in sede di adozione del documento medesimo, dell'esame dello stesso e delle valutazioni condotte, così da recuperare in quella sede quel momento di consapevolezza e responsabilità che la COVIP intende valorizzare.

Distinti saluti.

Il Presidente  
  
(A. Finocchiaro)

de