

Relazione

Con la deliberazione del 2 dicembre 2020 è stato adottato il “Regolamento in materia di trasparenza della politica di impegno e degli elementi della strategia di investimento azionario dei fondi pensione”.

Il Regolamento dà attuazione all’art. 6-*bis*, comma 2, del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252 e all’articolo 124-*novies*, comma 3, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, introdotti dal decreto legislativo 10 maggio 2019, n. 49 (di seguito decreto n. 49/2019).

Con il decreto n. 49/2019 è stata recepita la direttiva (UE) 2017/828 (c.d. SHRD2), con la quale sono state apportate modifiche ed integrazioni alla direttiva 2007/36/CE, relativa all’esercizio di alcuni diritti degli azionisti di società che hanno la loro sede legale in uno Stato membro e le cui azioni sono ammesse alla negoziazione su un mercato regolamentato situato o operante all’interno di uno Stato membro.

Alcune previsioni della sopra citata direttiva (UE) 2017/828 si rivolgono ai fondi pensione occupazionali: si tratta delle disposizioni del nuovo Capo I-*ter*, introdotto nella direttiva 2007/36/CE ed intitolato “Trasparenza degli investitori istituzionali, dei gestori di attivi e dei consulenti in materia di voto”. Le norme della direttiva che specificamente si applicano ai fondi pensione occupazionali sono quelle che intendono favorire un atteggiamento di maggior impegno degli investitori istituzionali e dei gestori di attivi nelle società, dagli stessi partecipate, con azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell’Unione europea. Si tratta degli articoli da 3-*octies* a 3-*decies* di cui al Capo I-*ter* riguardanti i seguenti profili: 3-*octies* – Politica di impegno (degli azionisti); 3-*nonies* – Strategia di investimento degli investitori istituzionali e accordi con i gestori di attivi; 3-*decies* – Trasparenza dei gestori di attivi.

Le principali novità introdotte dal decreto n. 49/2019 in occasione del recepimento della direttiva SHRD2 riguardano, per quanto di interesse, i seguenti profili:

- il decreto legislativo n. 58/1998 (Testo Unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, di seguito TUF), con l’inserimento, tra l’altro, di una nuova Sezione sugli obblighi di trasparenza degli investitori istituzionali (il riferimento è alla Parte IV, Titolo III, Capo II, Sezione I-*ter* del TUF);
- il decreto legislativo n. 252/2005, con l’introduzione dell’art. 6-*bis* che, in raccordo con le disposizioni del TUF sopra indicate, richiama l’obbligo per i fondi pensione qualificati come investitori istituzionali (e, cioè, per i fondi pensione con almeno cento aderenti, che risultino iscritti all’Albo tenuto dalla COVIP e che rientrino tra quelli di cui agli articoli 4, comma 1, e 12, ovvero tra quelli di cui all’articolo 20 aventi soggettività giuridica) di osservare le nuove disposizioni del TUF in tema di trasparenza degli investitori istituzionali e attribuisce alla COVIP il potere di dettare disposizioni di attuazione, in conformità a quanto previsto dal TUF stesso.

In sintesi, tali norme richiedono ai sopra indicati soggetti, nella misura in cui investano in azioni di società quotate in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato UE, di:

- sviluppare e comunicare al pubblico la propria politica di impegno come azionisti nelle società quotate europee e dare informativa, negli anni successivi, in merito alla sua attuazione, ovvero, in caso contrario, secondo il principio del *comply or explain*, comunicare le motivazioni della scelta di non adempiere a quanto sopra;

- comunicare al pubblico in che modo gli elementi principali della loro strategia di investimento azionario contribuiscono al rendimento a medio e lungo termine dei loro attivi e sono coerenti con il profilo e la durata delle loro eventuali passività;
- nel caso in cui la gestione sia attribuita a un gestore di attivi (di diritto italiano o di altri Stati membri dell'Unione europea), comunicare alcuni elementi dell'accordo, secondo sempre il principio del *comply or explain*.

Dal recepimento della direttiva (UE) 2017/828 è ragionevole attendersi da parte dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica e da parte delle società istitutrici di fondi pensione aperti una maggiore attenzione, per quanto riguarda gli investimenti afferenti ai predetti fondi pensione, al governo societario delle società quotate in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione europea e all'operato dei gestori degli attivi, nonché un esercizio più pieno del ruolo di azionista di dette società.

Il provvedimento tiene conto delle osservazioni pervenute ad esito della pubblica consultazione posta in essere dalla COVIP, in conformità alla Legge 262/2005. Alla luce delle considerazioni formulate, sono state pertanto introdotte nel Regolamento alcune precisazioni ulteriori e sono state riviste le tempistiche di pubblicazione delle varie comunicazioni ivi previste.

Dalla pubblica consultazione è emersa altresì l'opportunità, data la contiguità della materia trattata, di accorpate le previsioni di cui al presente Regolamento con le Disposizioni COVIP sul processo di attuazione della politica di investimento, di cui alla Deliberazione del 16 marzo 2012. Tali considerazioni formeranno oggetto di specifica valutazione in sede di revisione delle Disposizioni sulla politica di investimento.

Il Regolamento, in particolare, si compone di tre Capi.

Il Capo I detta le disposizioni di carattere generale, comprendenti il richiamo alle norme fondanti il potere regolamentare esercitato (art. 1), le definizioni (art. 2) e l'ambito di applicazione del Regolamento (art. 3).

Quanto alle definizioni, l'art. 2 fornisce chiarimenti in merito a talune espressioni contenute nel Regolamento. Sono, inoltre, richiamate le definizioni contenute nel decreto n. 252/2005; ciò consente, tra l'altro, di individuare correttamente la nozione di "aderenti" contenuta nell'art. 3.

Circa l'ambito di applicazione, l'art. 3 riprende la definizione contenuta nell'articolo 124-*quater*, comma 1, lettera *b*) del TUF, che al punto 2 definisce i fondi pensione che sono da considerare, ai fini dell'applicazione della relativa disciplina, come investitori istituzionali. In base all'art. 3, destinatari del Regolamento sono pertanto i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica e i fondi pensione aperti, che sono iscritti all'Albo della COVIP e che hanno almeno cento aderenti.

Al riguardo, è stato, altresì, precisato che il Regolamento si applica a tali fondi a condizione che nella loro politica di investimento sia prevista la possibilità di investimenti in società con azioni ammesse alla negoziazione in un mercato regolamentato italiano o di un altro Stato membro dell'Unione europea. Tale precisazione tiene conto di quanto disposto dall'art. 124-*quater*, comma 2, del TUF, secondo il quale tutte le disposizioni previste dalla relativa

Sezione I-ter si applicano agli investitori istituzionali, e ai gestori di attivi, che investono in dette società.

E' stato, inoltre chiarito, che le comunicazioni in materia di politica di impegno (art. 4) e in materia di strategia di investimento e di accordi con i gestori attivi (art. 5), non sono dovute in relazione ai comparti dei fondi preesistenti interamente gestiti tramite convenzioni assicurative di ramo I, III o V.

Il Capo II reca la disciplina delle comunicazioni al pubblico e, cioè, della comunicazione in materia di politica di impegno (art. 4) e delle comunicazioni in materia di strategia di investimento e di accordi con i gestori di attivi (art. 5).

Circa la comunicazione in materia di politica di impegno, l'art. 4 prevede la pubblicazione gratuita, sul sito *web* dei fondi pensione rientranti tra i destinatari del Regolamento, delle informazioni riguardanti:

- a) la politica di impegno, di cui all'articolo 124-*quinquies*, comma 1, del TUF (entro 15 giorni dalla relativa adozione da parte dell'organo amministrativo);
- b) le relative modalità di attuazione, di cui all'articolo 124-*quinquies*, comma 2, del TUF (da pubblicarsi l'anno successivo, entro il 28 febbraio dell'anno successivo a quello di approvazione della politica di impegno e, periodicamente, entro il 28 febbraio di ogni anno);
- c) le eventuali ragioni del mancato adempimento alle disposizioni di cui all'articolo 124-*quinquies*, commi 1 e 2, del TUF.

Nel caso in cui l'esercizio del diritto di voto sia attuato mediante gestori di attivi, sul sito del fondo pensione è data indicazione di dove i gestori hanno reso pubbliche le informazioni riguardanti il voto.

L'art. 5 disciplina le comunicazioni al pubblico da effettuarsi sia in materia di strategia di investimento azionario sia in merito agli accordi con i gestori di attivi. Al riguardo, è stato precisato che l'informativa sulla strategia di investimento azionario riguarda tutti i fondi interessati dal Regolamento; quei fondi che hanno accordi di gestione sono tenuti, altresì, a fornire, in merito agli accordi stessi, le informazioni previste dalla normativa richiamata.

In un'ottica di uniformità e semplificazione degli adempimenti in capo ai fondi, l'aggiornamento annuale delle informazioni di cui sopra è stato uniformato ai termini di pubblicazione delle modalità di attuazione della politica di impegno, indicati nell'art. 4, comma 3, del Regolamento. Pertanto, anche le informazioni in questione sono aggiornate annualmente, se non intervengono modifiche sostanziali in corso d'anno, entro il 28 febbraio dell'anno successivo a quello di approvazione della politica di impegno e, periodicamente, entro il 28 febbraio di ogni anno.

Il Capo III contiene le disposizioni finali concernenti la pubblicazione e l'entrata in vigore (art. 6).

In sede di prima applicazione del Regolamento, è stato previsto che le pubblicazioni di cui all'articolo 124-*quinquies*, commi 1 e 3, e all'articolo 124-*sexies*, commi 1, 2 e 3, del TUF siano effettuate, secondo le modalità individuate dallo stesso Regolamento, entro il 28 febbraio 2021.