



MEFOP
Sviluppo Mercato Fondi Pensione

Il cantiere europeo della previdenza complementare

Antonello Motroni

Roma, 20 novembre 2014

Agenda Ue

- ▶ **Long term financing investments (LTFI)**
 - Revisione direttiva Iorp
- ▶ **Proposta di regolamento su indici & benchmark**
- ▶ **Regolamento Emir**
- ▶ **Revisione del sistema di supervisione finanziaria**

LONG TERM FINANCING INVESTMENTS

- ▶ **Follow up del Green Paper on long term financing del marzo 2013**
- ▶ **Iniziative della Commissione Ue per stimolare il finanziamento delle infrastrutture e dell'economia reale**
 - Azioni per i fp
 - Revisione direttiva IorP (27 marzo 2014)
 - Art.20, c. 6, l.c): divieto per gli stati di discriminare in qualunque modo l'investimento in strumenti con profilo economico di lungo periodo....
 - Call for advice della Commissione Ue all'Eiopa con l'obiettivo di creare un mercato comune delle forme ad adesione individuale al fine di mobilitare a favore dell'economia reale anche le risorse gestite da questi piani pensionistici (seconda metà 2014)

LTFI – Shareholder Rights Directive

- ▶ **Miglioramento della governance societaria e maggiore trasparenza**
 - Politiche di remunerazione degli amministratori
 - Operazioni con parti correlate

- ▶ **Favorire l'impegno di lungo periodo degli azionisti (ivi compresi i Fp)**

- ▶ **Direttiva divisa in due sezioni:**
 - Miglioramento delle relazioni/comunicazioni tra società, azionisti e soggetti intermediari (detentori di partecipazioni azionarie per conto di terzi)
 - Trasparenza sulle politiche di engagement degli investitori istituzionali, dei gestori finanziari e sull'attività dei proxy advisors

LTFI – Shareholder Rights Directive

- ▶ **Parte 1 - Miglioramento delle relazioni/comunicazioni tra società, azionisti e soggetti intermediari (detentori di partecipazioni azionarie per conto di terzi)**
 - Gli stati membri si impegnano a favorire la mutua conoscenza e lo scambio di informazioni tra dirigenza societaria, titolari di quote azionarie della stessa e soggetti intermediari.
 - Possibile aumento dei costi connessi legato all'uso degli intermediari

LTFI – Shareholder Rights Directive

▶ Parte 2 – Trasparenza sull'attività di azionariato attivo

- Gli Stati membri assicurano che gli investitori istituzionali e gli asset manager si dotino di politiche di engagement.
- Tali politiche devono chiarire:
 - Le modalità di integrazione tra la politica d'investimento e le scelte di azionariato attivo
 - Modalità di controllo delle società partecipate
 - Gestione delle relazioni con le società partecipate
 - Esercizio dei diritti di voto
 - Modalità di utilizzo dei consulenti in materia di diritti di voto
 - Collaborazione e coordinamento con gli altri azionisti
- Rendicontazione annuale delle politiche di engagement e dei risultati raggiunti

LTFI – Shareholder Rights Directive

► Parte 2 – Trasparenza sull'attività di azionariato attivo

- Nel caso di non effettuazione di politiche di engagement necessità di fornire una accurata motivazione della scelta
- Gestioni convenzionate:
 - rendicontazione annuale da parte dell'investitore istituzionale dei principali elementi del mandato con riferimento ai profili dell'attività di engagement
 - rendicontazione semestrale da parte del gestore all'investitore istituzionale degli aspetti delle sue politiche di investimento rilevanti ai fini dell'attività di engagement
 - Turnover e costi negoziazione, gestione conflitti di interesse...
- Trasparenza attività proxy advisor
 - Metodologie di valutazione, base dati, gestione conflitti di interesse...

PROPOSTA DI REGOLAMENTO SU INDICI & BENCHMARK

Proposta di regolamento su indici & benchmark

- ▶ **Proposta di regolamento emanata a settembre 2013 a seguito delle manipolazioni su Libor e Euribor**
 - Migliorare governance benchmark provider
 - Migliorare il processo di produzione degli indici
 - Maggiore controllo sui soggetti fornitori di dati per la produzione degli indici
 - Tutela dei consumatori

- ▶ **Rafforzare la robustezza e l'affidabilità dei benchmark al fine di contrastare eventuali manipolazioni**

- ▶ **Impatto limitato del testo base**
 - Fp non inclusi nel campo di applicazione del regolamento

Proposta di regolamento su indici & benchmark

- ▶ **Testo di compromesso della presidenza italiana pubblicato il 9 settembre 2014**
 - Importanti novità per i Fp che sono inclusi tra:
 - entità sottoposte a vigilanza (*supervised entities*)
 - possibilità di utilizzare soltanto robust benchmark, amministrati da soggetti autorizzati o registrati secondo le regole e in possesso dei requisiti del Regolamento medesimo
 - fornitori di dati sottoposti a vigilanza (*supervised contributors*)
 - dotazione di sistemi di controllo per garantire integrità e affidabilità dei dati
 - allineamento al codice di condotta sviluppato dall'amministratore dell'indice
 - critical benchmark: *supervised entities* principale base dati e impiego come riferimento per investimenti finanziari con valore superiore a 500 mil.€
 - saranno definiti dalla Commissione Ue
 - Voto del Comitato Affari Economici e Monetari Parlamento UE (marzo 2015)

EUROPEAN MARKET INFRASTRUCTURE REGULATION – EMIR (REGOLAMENTO 648/2012/UE)

Regolamento Emir

► Obiettivi del Regolamento

- Riduzione rischio sistemico legato all'impiego di derivati Otc
- Mitigazione del rischio di controparte
- Maggiore trasparenza nel mercato dei derivati Otc

► Individuazione dei seguenti soggetti rilevanti

- Controparti centrali (Ccp): soggetti che si interpongono tra le parti per assicurare il buon esito della transazione
- Trade repositories: soggetti deputati alla raccolta e conservazione dei dati sulle transazioni
 - Legal Entity Identifier per i soggetti tenuti alla trasmissione delle informazioni
- Controparti finanziarie, ivi compresi i Fp
- Controparti non finanziarie: soggetti non appartenenti al primo gruppo che, stipulano derivati nell'ambito della loro attività

Regolamento Emir

▶ **Derivati sottoposti a obbligo di compensazione presso Ccp**

- Elevato livello di standardizzazione
 - Esma su derivati eligible
 - Fp esenti fino a 16 agosto 2015
 - L'esenzione dovrebbe essere prorogata per altri due anni, attesa conferma da parte della Commissione Ue entro il 2014

▶ **Derivati non sottoposti a obbligo di compensazione presso Ccp**

- Contrattazione bilaterale
- Adozione di tecniche di mitigazione del rischio
- Consultazione ESAs estate 2014
 - Draft finale atteso per fine 2014
 - Entrata in vigore di tali standard tecnici di mitigazione del rischio da dicembre 2015 (anche per i Fp)

EUROPEAN SYSTEM OF FINANCIAL SUPERVISION

Riforma del sistema di supervisione finanziaria (ESAs)

- ▶ **Rapporto della Commissione Ue sulla revisione del funzionamento delle tre ESAs**
- ▶ **Analisi e valutazione del lavoro svolto dal 2011 e possibili revisioni dell'attività di supervisione**
- ▶ **Nuovo modello di finanziamento delle ESAs**
 - Finanziamento a carico dei soggetti vigilati
 - Attualmente finanziamento a carico del bilancio UE e degli stati membri
- ▶ **Revisione governance authority**
 - Riduzione/accorpamento stakeholder groups