



00198 Roma - Via Aniene, 14  
T. 06.48.07.35.01 - F. 06.48.07.35.48  
mefop@mefop.it  
mefospa@pec.it  
[www.mefop.it](http://www.mefop.it)

## Risposta Mefop alla consultazione del Ministero dell'Economia e delle Finanze

---

**Attuazione della direttiva (UE) 2017/828 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 17 maggio 2017, che modifica la direttiva 2007/36/CE per quanto riguarda l'incoraggiamento dell'impegno a lungo termine degli azionisti**

**Mefop**  
Tel. 06.48.07.35.30  
Email. [mefop@mefop.it](mailto:mefop@mefop.it)

## Chi siamo

Mefop SpA (società per lo sviluppo del Mercato dei Fondi Pensione) è stata fondata nel 1999 dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, che ne detiene la maggioranza assoluta delle azioni. Al suo interno vede la partecipazione a diverso titolo di un ampio panorama di Fondi pensione, Casse di Previdenza, Fondi sanitari e Soggetti di mercato (Sgr, Banche depositarie, Compagnie di assicurazione, Società di servizi...). La società, al fine di favorire lo sviluppo delle forme di welfare, ha per oggetto sociale l'attività di formazione, studio, assistenza e promozione, in materie attinenti alla previdenza complementare di cui al D.Lgs. 5 dicembre 2005, n. 252 e successive modificazioni, e a settori affini. Mefop è stata creata con l'obiettivo di studiare, interpretare e comunicare la cultura del welfare.

## Considerazioni di carattere generale

Mefop esprime un giudizio positivo riguardo le finalità che la Commissione UE ha inteso perseguire attraverso la Direttiva 2017/828 (d'ora in avanti, SRD II): favorire un maggiore coinvolgimento degli investitori istituzionali nella vita delle società partecipate e l'adozione di scelte di investimento guidate dai fondamentali aziendali e da prospettive maggiormente orientate al medio-lungo termine; incrementare il livello di trasparenza nel processo di voto assembleare; disciplinare i soggetti che, a vario titolo, sono chiamati a partecipare a tale processo. L'intervento legislativo in questione è uno dei tasselli del quadro normativo con il quale la Commissione UE intende sostenere un percorso di crescita e sviluppo nel rispetto dei temi della sostenibilità economica, ambientale e sociale. Con riferimento al settore della previdenza complementare, la SRD II va ad affiancare la Direttiva IORP II - l'altro importante provvedimento il cui recepimento è previsto entro il prossimo gennaio 2019 - che riconosce negli aspetti Esg un potenziale fattore di rischio per gli investimenti nonché di creazione di valore.

Va rilevato che le aree su cui interviene la SRD II sono ancora inesplorate. Per quanto a normativa vigente il diritto di voto sia esercitabile, il numero dei fondi pensione che ne ha fatto utilizzo è assolutamente residuale, per via della complessità del processo di voto e di alcune peculiarità del nostro sistema, tra cui l'obbligo del mandato di gestione per i fondi negoziali e una scarsa sensibilità sulle questioni Esg. Andrebbe quindi privilegiata l'adozione di un approccio teso a limitare la gravosità degli impegni e degli oneri in capo ai fondi pensione, per favorire un comportamento maggiormente proattivo.

Di seguito si riportano alcune considerazioni di dettaglio sullo schema in consultazione.

## Considerazioni specifiche

**Art. 124-quinquies comma 6.** Il comma in questione detta che, nel caso in cui i gestori di attivi attuino la politica di impegno con riferimento all'esercizio del diritto di voto per conto di investitori istituzionali, questi ultimi debbano indicare dove i gestori hanno reso pubbliche le informazioni riguardanti il voto. La norma sembra applicarsi al caso in cui il fondo abbia delegato nella convenzione il gestore per l'esercizio del diritto di voto, circostanza in apparente contrasto con lo schema di convenzione di gestione della Covip (deliberazione 7 gennaio 1998, art. 6).

Ad ogni modo, qualora il gestore operi per conto del fondo pensione, la mera indicazione riguardo il luogo ove queste informazioni siano rese disponibili rischia di non renderle leggibili, nel caso in cui la lingua adottata per la redazione dei documenti sia diversa da quella italiana. I fondi pensione sono obbligati a rendere disponibili i documenti a favore dei propri associati in lingua italiana (art. 13 septies dello schema di recepimento della direttiva IORP II, nonché Deliberazione Covip 22 luglio 2010 in materia di comunicazioni agli iscritti).

**Art. 124-sexies comma 2.** Si suggerisce di integrare queste informazioni nel Documento della Politica di Investimento, di cui alla Circolare Covip del 16 marzo 2012.

**Art. 124-septies comma 3.** Il comma in questione dispone che i gestori di attivi non debbano provvedere alla comunicazione, di cui al comma 1 del medesimo articolo, nel caso in cui le informazioni richieste siano già a disposizione del pubblico. Non è chiaro in che modo le informazioni richieste debbano già essere a disposizione del pubblico per esimere i gestori di attivi da tale comunicazione. Le informazioni potrebbero essere comunicate in forme non facilmente accessibili. In tali casi, si paventa il rischio che le informazioni non vengano adeguatamente rese pubbliche da parte dei gestori. Si propone quindi di eliminare il comma 3 in oggetto, prevedendo che i gestori comunichino sempre agli investitori istituzionali in che modo hanno rispettato gli accordi.

**Art. 193-bis.1 comma 1.** Il comma in questione sancisce l'applicazione, nei confronti degli investitori istituzionali e dei gestori di attivi, di una sanzione amministrativa pecuniaria da euro duemilacinquecento a euro duecentocinquantamila, in caso di violazione degli articoli 124-quinquies, 124-sexies e 124-septies. Si rileva che l'importo della sanzione appare manifestamente sproporzionato rispetto alle sanzioni previste dalla normativa di settore (cfr. artt. 19 bis e seguenti D.lgs. 252/2005). Si reputano coerenti con le indicazioni della direttiva, contenute all'art. 14 ter comma 2 - efficacia, proporzionalità e dissuasività - le misure di cui all'art. 194 quater,

recante “Ordine di porre termine alle violazioni”, e all’art. 194-septies, recante “Dichiarazione pubblica”.