



Roma, 5 dicembre 2014

**Osservazioni sullo “Schema di Decreto del Ministero dell'economia e delle finanze ex articolo 14 comma 3 del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98 recante disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie degli enti previdenziali, dei conflitti di interessi e di depositario”**

**Mefop**

**Tel: 06 48073538**

**Fax: 06 48073548**

**E-mail: [mefop@mefop.it](mailto:mefop@mefop.it)**

***Osservazioni sullo Schema di Decreto del Ministero dell'economia e delle finanze ex articolo 14 comma 3 del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98 recante disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie degli enti previdenziali, dei conflitti di interessi e di depositario***

**Considerazioni di ordine generale**

Mefop esprime apprezzamento per lo sforzo compiuto dal Ministero dell'Economia e delle Finanze nell'attuare, con lo schema in oggetto, le previsioni del d.lgs. 98/2011. Le disposizioni in esame rappresentano certamente un passo avanti della regolamentazione, incentrando la vigilanza sulla qualità della struttura organizzativa degli Enti previdenziali preposta all'attività di gestione degli investimenti, limitando per quanto possibile le restrizioni quantitative di nuova introduzione.

Lo schema, da valutare positivamente, costituisce un importante stimolo alla responsabilizzazione e alla crescita delle competenze e del know-how degli Enti previdenziali, rafforzando la spinta verso la corretta formalizzazione dei processi di investimento e l'adeguamento della struttura organizzativa in funzione della politica di investimento posta in essere, strade queste già intraprese da parte degli Enti più virtuosi.

Altrettanto apprezzabili sono le disposizioni in materia di depositario e conflitto di interesse: l'individuazione di un depositario, l'obbligo di adozione del documento per la gestione dei conflitti di interesse e l'applicazione dell'art. 2391 cod. civ. comporteranno dei significativi incrementi dell'*accountability* degli Enti previdenziali.

**Considerazioni di ordine specifico**

Formuliamo di seguito alcune considerazioni su aspetti specifici dello Schema proposto.

**Art. 1 – Definizioni**

Può essere opportuno introdurre una nozione univoca di patrimonio, cui potersi riferire in tutto il testo. Il riferimento al “patrimonio” o alle “disponibilità” o alle “attività detenute” potrebbe indurre a pensare che ci si voglia riferire a grandezze

diverse.

#### Art. 5 – Criteri di investimento

Si segnala l'errata numerazione dell'ultimo comma.

#### Art. 6 – Prospetto informativo a valori correnti

Comma 1 – Quanto al prospetto relativo alle attività detenute a valori correnti, al fine di limitare l'onere regolamentare sui soggetti vigilati, si suggerisce di precisare che si tratta del prospetto trasmesso dalla Covip ai sensi dell'art. 2, comma 3 del Decreto 5 giugno 2012. Può inoltre essere opportuno evitare il riferimento ad una formale approvazione del documento da parte dell'Ente unitamente al bilancio. Anche quando non se ne richiedesse la formale approvazione, infatti, il prospetto sarebbe riconducibile all'Ente e l'incompletezza o l'erroneità delle informazioni ivi riportate sarebbe ugualmente sanzionabile.

Quanto al valore attuale del passivo calcolato con valori coerenti con quelli posti a fondamento dell'attivo, atteso l'obbligo di adozione di un bilancio tecnico attuariale ai sensi del Decreto 29 novembre 2007, questo prospetto può essere più propriamente collocato tra gli elementi che devono essere alla base della politica gestionale dell'ente e dunque spostato nell'art. 7, comma 2, tra i contenuti del Documento sulla politica degli investimenti. Inoltre può essere opportuno specificare che il calcolo può essere effettuato considerando anche i contributi dei futuri appartenenti alla categoria (a "popolazione aperta").

Comma 2 – Attesi gli obblighi di trasparenza in materia di Documento sulla politica degli investimenti, può essere opportuno prescrivere la diffusione del documento ai soli organi dell'Ente, oltre che ai Ministeri Vigilanti e alla Covip, ferma restando la facoltà di una più ampia diffusione.

#### Art. 7 – Documento sulla politica degli investimenti (DPI)

Comma 5 – Con riferimento alla trasparenza del DPI, analogamente a quanto previsto per i fondi pensione, può essere opportuno prevedere che la pubblicazione sul sito internet dell'Ente sia facoltativa, prescrivendo invece l'invio del Documento agli iscritti all'Ente che ne facciano richiesta.

## Art. 9 – Limiti agli investimenti

Comma 1 – Ferma restando in linea generale la limitazione al 30% dell'investimento non quotato, attesa la dichiarata intenzione di consentire investimenti immobiliari entro il limite del 20% in investimenti diretti cui si possa aggiungere un ulteriore 20% di investimenti tramite FIA immobiliari riservati, può essere opportuno consentire espressamente che gli investimenti immobiliari possano arrivare sino al 40%, in deroga al limite del 30% di investimenti non quotati. In tale eventualità gli Enti che già superassero il 30% di investimenti immobiliari non potrebbero ulteriormente incrementare tali investimenti.

Comma 3 – In considerazione della circostanza che la riduzione dell'investimento immobiliare diretto entro il 20% in una prima fase avverrà verosimilmente mediante il conferimento in FIA immobiliari riservati, può essere opportuno prevedere che il limite di concentrazione di cui al comma 2 non trovi applicazione per nessun OICR. Per i FIA riservati resterebbe comunque fermo il limite del 20% di cui al comma 7, lett. e). Inoltre in questo modo sarebbero possibili investimenti oltre il 5% in FIA riservati mobiliari, quali possibili veicoli per l'investimento nell'economia reale.

Comma 7 – Si segnala l'opportunità di espungere l'inciso “compresi i fondi chiusi”, che appare incoerente con la definizione di OICR alternativi (FIA). Nel merito, attesa la citata circostanza che i FIA verranno utilizzati per la dismissione del patrimonio immobiliare diretto, si segnala che il limite del 20% potrebbe essere integralmente assorbito da FIA immobiliari, non lasciando di fatto spazio alcuno ad ulteriori forme di investimento non quotato. Si suggerisce, pertanto, di incrementare lo spazio per i FIA sino al 30%, eventualmente limitando il peso dei FIA immobiliari al 20%. Infine si suggerisce di consentire, eventualmente per un periodo di tempo limitato ma comunque congruo, la disapplicazione del limite del 25% del valore del FIA quando si tratti di un FIA cui l'Ente abbia apportato i propri immobili.

## Art. 13 – Entrata in vigore e norme transitorie

Comma 3 – Trattandosi di disposizione di chiusura, peraltro circoscritta a situazioni ben definite, potrebbe essere opportuno consentire la possibilità di deroghe all'intero art. 9 anziché al solo comma 2.