

PRESIDENZA

Prot. 401/Pres/2014

Alla cortese attenzione del Dott. Nicola Mango
c/o Ufficio IV – Direzione IV del Dipartimento del Tesoro

dt.direzione4.uffici@dt.tesoro.it

Roma, 3 dicembre 2014

**RISPOSTA DI INARCASSA ALLA CONSULTAZIONE DEL DIPARTIMENTO DEL TESORO
SULLO SCHEMA DI DECRETO RECANTE DISPOSIZIONI IN MATERIA DI INVESTIMENTO
DELLE RISORSE FINANZIARIE DEGLI ENTI PREVIDENZIALI, DEI CONFLITTI DI INTERESSE
E DI DEPOSITARIO**

PREMESSA

Inarcassa ringrazia per l'opportunità accordata di partecipare al processo di consultazione relativo allo schema di decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze recante disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie degli enti previdenziali, dei conflitti di interesse e di depositario.

Prima di illustrare le osservazioni relative alle specifiche disposizioni contenute nello schema di Decreto, ad Inarcassa preme effettuare alcune considerazioni di carattere generale.

In primo luogo, si sottolinea che lo schema di decreto non sembra, con particolare riferimento ai limiti quantitativi definiti all'art 9, tenere conto della attuale composizione dei patrimoni degli Enti, che è profondamente diversa da quella delle forme pensionistiche complementari di cui al decreto legislativo 252/2005.

Inoltre, con riferimento a quanto disciplinato nel Decreto del 5 giugno 2012 del Ministro del lavoro e delle politiche sociali, di concerto con il Ministro dell'Economia e delle Finanze, e quanto sinora contenuto nelle circolari COVIP di attuazione del decreto emanate annualmente, aventi ad oggetto la richiesta di dati e di informazioni relative all'anno precedente, non si può non sottolineare la difficoltà da parte degli Enti di raccordare le nuove previsioni normative con i pregressi oneri informativi.

Fermo restando quanto sopra, si illustrano di seguito le osservazioni di Inarcassa e alcune richieste di chiarimento in relazione allo schema di decreto, suddivise con riferimento allo specifico articolo.

CONSIDERAZIONI

Art. 4 (Criteri gestione indiretta)

Comma 1, ultimo periodo:

Si chiede di chiarire se la locuzione “*tipologia di prodotto*” faccia riferimento ai diversi strumenti finanziari oggetto della gestione indiretta.

Comma 2, lettera c)

Si propone una diversa formulazione come di seguito riportata: “*prevedere l'attribuzione in capo all'Ente della titolarità dei diritti di voto inerenti ai valori mobiliari nei quali risultano investite le disponibilità dell'Ente medesimo, ferma restando la facoltà dell'Ente di conferire deleghe per l'esercizio dei diritti di voto, purchè queste ultime non siano tali da compromettere l'effettiva titolarità dei diritti di voto*”.

Art. 6 (Prospetto informativo ai valori correnti)

Comma 1

Si chiede di confermare che le informazioni contenute nel prospetto siano sostanzialmente identiche a quelle sinora trasmesse ai sensi delle circolari COVIP attuative del decreto del 5 giugno 2012 del Ministro del lavoro e delle politiche sociali, di concerto con il Ministro dell'Economia e delle Finanze e, in tal caso, che le suddette circolari non saranno più emanate.

Con riferimento alla richiesta di inserimento del valore attuale netto delle passività connesse alle prestazioni, si chiede di ritenere sufficiente la redazione, con la cadenza normativamente prevista, del solo bilancio tecnico, in quanto gli enti disciplinati dal decreto legislativo n.509 del 30 giugno 1994, analogamente all'INPS, presentano un sistema di finanziamento della spesa previdenziale a ripartizione e non a capitalizzazione. Basti notare come, a riprova di quanto precede, il decreto legge 6 dicembre 2011 n.201, convertito, con modificazioni, dalla Legge 22 dicembre 2011, n.214 (Decreto “Salva Italia”) che ha richiesto agli Enti la verifica della sostenibilità a 50 anni, abbia tenuto conto del solo saldo previdenziale e che gli stessi Enti abbiano dimostrato il rispetto di un saldo previdenziale positivo per i prossimi cinquanta anni. Infine, si ritiene che la comparazione tra valori correnti e valori prospettici risulti inadeguata e inefficace.

Art. 7 (Documento sulla politica di investimento):

Comma 2, lettera d), punto i)

Si chiede di eliminare tale punto in quanto risulta difficile prevedere ex ante il numero minimo e massimo dei mandati in cui la gestione si articolerà, dipendendo tale numero da diverse variabili (ad esempio, le condizioni dei mercati, le condizioni offerte dai gestori con riferimento al taglio minimo, ai costi, e alla necessità di diversificazione del rischio controparte, in funzione del capitale investibile, ecc.).

Art. 9 (Limiti agli investimenti)

Comma 1

Si chiede di chiarire se per “*disponibilità complessive dell'Ente*” debba intendersi il patrimonio investibile dell'Ente e, in tal caso, le ragioni dell'utilizzo di tale locuzione rispetto a quella altrove utilizzata (ad esempio sub comma 4) di “*patrimonio dell'Ente*”. Assumendo che ci si riferisca alle disponibilità complessive dell'Ente, ovvero all'ammontare delle sole attività disponibili per l'investimento dell'Ente e pertanto con esclusione dei crediti, si chiede di chiarire se i limiti in percentuale debbano rifarsi ai valori contabili o a quelli di mercato.

Si chiede di chiarire se i fondi immobiliari quotati italiani ed esteri debbano intendersi ricompresi nel novero degli investimenti da mantenere a livelli prudenziali entro il limite posto al 30%.

Commi 2 e 3

Tenuto conto della circostanza che gli Enti investono in Italia in quote di singoli fondi immobiliari italiani riservati in misura superiore alle percentuali indicate dalle nuove previsioni e che, anche alla luce delle disposizioni transitorie sub art. 13 del presente schema di decreto non sembrano essere previste deroghe a tali limiti se non in misura temporanea, si prega di introdurre una deroga esplicita per il caso in cui gli Enti abbiano conferito il proprio patrimonio immobiliare in un FIA italiano riservato riformulando il comma 3 come segue:

“Fermo restando il rispetto del principio di adeguata diversificazione degli investimenti, i limiti di cui al comma 2 non si applicano agli investimenti in quote o azioni di OICVM, FIA italiani diversi da quelli riservati, ad esclusione di quelli immobiliari, FIA UE e non UE autorizzati alla commercializzazione in Italia ai sensi dell'art.44, comma 5 e seguenti, del TUF, nonché in strumenti finanziari emessi o garantiti da un Paese membro dell'Unione Europea, da un Paese aderente all'OCSE o da organismi internazionali di carattere pubblico di cui fanno parte uno o più Paesi membri dell'Unione Europea”.

Comma 7, lettera e)

Il rispetto del limite del 20% degli investimenti in FIA, categoria nella quale ricadrebbero tipologie di investimenti finalizzati alla crescita dell'economia italiana, vanificherebbe molte delle nuove iniziative intraprese dal Governo nel settore degli investimenti a favore dell'economia reale. Si prega di valutare a tal fine l'eliminazione di tale limite, sussistendo in ogni caso il limite di cui al comma 1 e di considerare la formulazione del Comma 7, lettera e) che segue:

“fermo restando il rispetto del principio di adeguata diversificazione degli investimenti, l'investimento in OICR alternativi (FIA), compresi i fondi chiusi, ad esclusione dei fondi immobiliari riservati,, è contenuto entro il limite del 25 per cento del valore dell'OICR alternativo.”

Art. 13 (Entrata in vigore e norme transitorie)

Si chiede di introdurre un nuovo comma ed indicare espressamente quali previsioni del Decreto del 5 giugno 2012 del Ministro del lavoro e delle politiche sociali, di concerto con il Ministro dell'Economia e delle Finanze e della normativa di attuazione dello stesso debbano intendersi

abrogate, ovvero, in caso di conflitto con le disposizioni di cui al presente schema di decreto, prevalere.

Commi 2 e 3

Il limite di cui al comma 2 potrebbe comportare per gli Enti un ingente depauperamento conseguente a dismissioni immobiliari effettuate in un contesto di mercato poco favorevole, anche alla luce delle contestuali dismissioni da parte della Pubblica Amministrazione.

Pertanto si chiede di valutare, in considerazione delle possibili deroghe temporanee di cui al comma 3, l'eliminazione del comma 2, con conseguente riformulazione del comma 3 come segue:

“In funzione di esigenze relative all’equilibrio gestionale dell’Ente, al rispetto del criterio di sana e prudente gestione, ivi incluso il contenimento dei costi, e alla tutela degli iscritti, gli Enti concorderanno con i Ministeri vigilanti, sentita la COVIP, i tempi per ricondurre i propri investimenti nell’ambito dei limiti previsti dall’articolo 9 del presente decreto.”

Si resta a disposizione per qualunque chiarimento, anche per le vie brevi, facendo riferimento ai seguenti indirizzi: segreteria.presidenza@inarcassa.it, a.granata@inarcassa.it.

Distinti saluti.

IL PRESIDENTE

(Arch. Paola Muratorio)

A handwritten signature in black ink, reading "Paola Muratorio". The signature is written in a cursive, flowing style.