

**Risposta ABI alla consultazione  
circa lo schema di regolamento  
ministeriale recante  
disposizioni in materia di  
investimento delle risorse  
finanziarie degli enti  
previdenziali, dei conflitti di  
interesse e di depositario**

Dicembre 2014

## Osservazioni generali

L'ABI apprezza l'opportunità di partecipare alla pubblica consultazione al fine di fornire propri contributi alla formulazione del nuovo regolamento ministeriale recante disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie, dei conflitti di interessi e di depositario degli enti previdenziali privatizzati e privati.

Considerato che lo schema del regolamento ricalca quello del recente decreto n. 166 del 2 settembre 2014 relativo alle forme pensionistiche complementari, le osservazioni dell'ABI riguardano esclusivamente la disciplina del depositario, la cui applicazione agli enti previdenziali costituisce una novità di rilievo.

Pur apprezzando tale innovazione normativa, l'ABI ritiene necessario sottolineare come l'impostazione adottata dallo schema di regolamento non tenga adeguatamente conto della esigenza di realizzare tale innovazione in coerenza con le responsabilità tipiche del ruolo del depositario. Occorre, infatti, tenere presente che mentre nel caso degli OICR e dei fondi pensione, l'obbligo della nomina del depositario e il regime applicabile è stabilito con rigore dal legislatore, nel caso degli enti previdenziali il legislatore si limita dare alcune indicazioni generali<sup>1</sup>, rinviando poi al presente decreto l'esplicitazione del regime del depositario degli enti previdenziali.

Al fine di definire nella sua interezza ruolo e responsabilità del depositario in riferimento agli enti previdenziali, si portano all'attenzione delle autorità i seguenti temi sulla base dell'analisi e dell'esperienza maturata in riferimento alla funzione di depositario di OICR e fondi pensione. Si segnala, pertanto, che lo schema di decreto:

- fa riferimento al vecchio art. 38 del TUF, anziché ai nuovi artt. 47, 48 e 49 del TUF introdotti dal d.lgs. n. 44/2014, il quale è intervenuto anche sul testo dell'art. 7 del d.lgs. n. 252/2005, sostituendo, tra l'altro, il contenuto del comma 3 con una nuova formulazione la quale prevede nella prima parte che si applicano, per quanto compatibili, le

---

<sup>1</sup> L'art. 14, comma 3, del decreto-legge n. 98 del 2001, poi convertito nella legge n. 111 del 15 luglio 2011, prevede che il Ministero dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministero del lavoro e delle politiche sociali e sentita la COVIP, detta **disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie degli enti previdenziali, dei conflitti di interessi e di banca depositaria, tenendo anche conto dei principi di cui agli articoli 6 e 7 del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252**, e relativa normativa di attuazione e di quanto previsto dall'articolo 2, dall'articolo 2, comma 2, del decreto legislativo 30 giugno 1999, n. 509.

disposizioni relative ai depositari degli OICR diversi dagli OICVM di cui agli artt. 47, 48 e 49 del TUF e relativa normativa di attuazione;

- propone formulazioni generiche per identificare i compiti normativi del depositario degli enti previdenziali, che non si conciliano con il regime di responsabilità delineato dal TUF per il depositario;
- non prevede adeguati presidi volti a consentire al depositario di svolgere con una frequenza appropriata i controlli sugli investimenti, tenuto conto che, a differenza degli OICR e dei fondi pensione per i quali la normativa di riferimento impone una elevata frequenza di calcolo del valore della quota e dunque di flusso informativo fornito al depositario, nel caso degli enti previdenziali sarebbe previsto dall'art. 6 del regolamento solo un obbligo di approvazione su base annuale del "prospetto recante l'esposizione delle attività detenute determinate a valori correnti" (di cui non è peraltro prevista la comunicazione al depositario stesso), che non mette in condizione il depositario di effettuare i propri controlli;
- non prevede obblighi a carico degli enti previdenziali di adozione di una propria policy di valorizzazione dei beni, da condividersi con i gestori e il depositario, al fine di permettere a quest'ultimo di svolgere le dovute verifiche.

In relazione a ciò, oltre a fornire nel prosieguo alcune integrazioni e modifiche volte a delineare in modo più preciso il regime del depositario degli enti previdenziali in analogia a quanto previsto per il depositario dei fondi pensione, si sottolinea la necessità che le norme del decreto siano quanto prima integrate da disposizioni di dettaglio, condivise con la Banca d'Italia, la COVIP, l'ABI e i depositari, volte a meglio calibrare il regime del depositario degli enti previdenziali e a definire adeguati obblighi informativi degli enti previdenziali nei riguardi del depositario.

Inoltre, nella convinzione che l'autorizzazione a svolgere l'attività di depositario in riferimento agli enti previdenziali debba essere autorizzata da parte di Banca d'Italia, si auspica che i soggetti attualmente autorizzati in riferimento ai "fondi pensione" possano essere ritenuti automaticamente autorizzati a svolgere l'attività in riferimento agli enti previdenziali.

## Osservazioni specifiche

### Art. 1 - Definizioni

Si richiede di integrare l'elenco delle nozioni recate dall'art. 1 con la "*nozione di gruppo*", sulla base della quale poter identificare con chiarezza la portata dell'art. 12, il quale stabilisce l'incompatibilità tra le funzioni di amministrazione, direzione e controllo dell'ente previdenziale e le medesime

funzioni svolte nel gestore e nel depositario e in altre società dei gruppi cui essi appartengono.

Con riferimento, invece, alla nozione di "*mercati regolamentati*" di cui alla lettera h), la quale non ha subito alcuna variazione nel passaggio dalla direttiva MiFID I alla direttiva MiFID II, che comincerà ad avere applicazione dal 1° gennaio 2017, ci si domanda se non sia il caso di citare l'art. 4 di entrambe le direttive.

### **Art. 5 – Criteri di investimento**

Si segnala un refuso di numerazione dell'ultimo comma dell'articolo, che dovrebbe essere il numero 3, anziché il numero 1.

### **Art. 9 – Limiti agli investimenti**

Con riferimento al comma 1, si evidenzia:

- l'esigenza di chiarire in modo più preciso il significato della espressione "*disponibilità complessive*" al fine di poter identificare in modo univoco il parametro di riferimento in base al quale dover verificare il rispetto dei limiti di investimento. In particolare, va chiarito se debba a tal fine farsi riferimento al "*totale delle attività*" ovvero al "*patrimonio netto*";
- l'opportunità di evitare il riferimento ai fondi chiusi, atteso che nella nuova cornice normativa i fondi chiusi sono chiaramente ricompresi tra gli OICR alternativi. La stessa osservazione vale anche per il comma 7, lettera e).

Si richiede, inoltre, di riformulare il comma 7, lettera c), in analogia alla corrispondente previsione del comma 4, lettera c), del DM n. 166 del 2 settembre 2014, il quale stabilisce che "*l'investimento in OICR non generi una concentrazione del rischio incompatibile con i parametri definiti dal fondo pensione ai sensi dell'art. 3, comma 5*". Tale richiesta è volta ad assicurare:

- il rispetto di quanto previsto dall'articolo 14, comma 3, del decreto legge 6 luglio 2011, n. 98, in base al quale il regolamento recante disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie degli enti previdenziali, dei conflitti di interessi e di soggetto depositario, deve essere emanato sulla base della normativa e della regolamentazione in essere per le forme di previdenza complementare di cui al decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252;

- coerenza tra le funzioni del depositario degli enti previdenziali e il depositario dei fondi pensione;
- coerenza con la natura dell'investimento in OICR che rappresenta di per sé una forma di investimento non solo indiretta, ma anche diversificata, la quale prevede, in aggiunta ai singoli strumenti finanziari, tecniche di copertura dei rischi ai quali è esposto il portafoglio nel suo complesso. Di conseguenza appare inappropriata una eventuale verifica sui rischi di concentrazione ancorché indiretti connessi alla detenzione pro-quota dei titoli presenti nel portafoglio dell'OICR.

## Art. 10 – Depositario

Questo articolo riveste importanza focale per le banche, dal momento che identifica il regime applicabile al depositario degli enti previdenziali.

E' dunque essenziale che la formulazione di tale articolo individui i compiti normativamente assegnati al depositario degli enti previdenziali in modo preciso e in aderenza a quanto previsto dalla normativa primaria sul depositario, tenuto conto che la disciplina italiana si caratterizza per la sostanziale unitarietà del regime del depositario, fatte salve talune differenze tenute in considerazione dallo stesso legislatore, riguardanti:

- la clausola del rinvio alle norme "per quanto compatibili" del TUF disposto per il depositario dei fondi pensione all'art. 7 del d.lgs. n. 252/2005;
- la possibilità per i soli OICVM di affidare al depositario il calcolo diretto del NAV, possibilità esclusa per i FIA e per i fondi pensione;
- un diverso lasso temporale entro il quale completare l'adeguamento alla normativa in corso di emanazione in attuazione della AIFMD, per il depositario di FIA rispetto al depositario di OICVM e fondi pensione.

Ciò premesso, si richiede di:

- adeguare al comma 1 il riferimento alle norme del TUF tenendo conto delle recenti modifiche apportate dal d.lgs. n. 44/2014 emanato in attuazione della AIFMD, le quali hanno sostituito il vecchio art. 38 con gli artt. 47, 48 e 49 del TUF. Il riferimento corretto nell'ambito del comma 1 è il nuovo art. 47 del TUF, che identifica (ai commi 1, 2 e 3) i requisiti e le condizioni per assumere l'incarico di depositario. Si propone pertanto la seguente formulazione "***I beni degli Enti sono, compatibilmente con la tipologia di investimento, affidati ad un depositario, distinto dal gestore, che abbia i requisiti di cui***

*all'articolo 47, commi 1 e 2, del TUF.*". In particolare, in considerazione dell'attuale composizione del patrimonio degli enti, si ritiene necessario un chiarimento in riferimento alla definizione delle differenti "asset class" che necessariamente debbano essere affidate alla banca depositaria (ad esempio: investimenti diretti in immobili, polizze assicurative);

- riformulare il comma 3 come di seguito indicato *"Fermo restando quanto previsto dal comma 1, il depositario esegue le istruzioni impartite dall'Ente o dal soggetto gestore del patrimonio dell'Ente, ove presente, se non siano contrarie alla legge, allo statuto dell'Ente stesso, **alle operazioni consentite dall'art. 8 criteri e ai limiti stabiliti dall'art. 9 del presente decreto**"* al fine di mantenere coerenza tra i controlli dovuti dal depositario degli enti previdenziali e il depositario dei fondi pensione (in particolare si fa riferimento all'art 7 comma 2 del d.lgs 252/05);
- adeguare nella prima parte del comma 4 il riferimento alle norme del TUF tenendo conto delle recenti modifiche apportate dal d.lgs. n. 44/2014, sostituendo il riferimento al vecchio art. 38 con i nuovi articoli 48 e 49. Si propone pertanto la seguente formulazione *"Si applicano, per quanto compatibili, le disposizioni **relative ai depositari degli OICR diversi dagli OICVM di cui agli articoli 47, 48 e 49 del TUF.** L'organo di amministrazione e l'organo di controllo del depositario riferiscono senza ritardo ai Ministeri vigilanti e alla COVIP sulle irregolarità riscontrate nella gestione degli Enti";*
- eliminare il comma 5, a meno che si voglia introdurre il medesimo regime previsto per i fondi pensione (ossia consentire che, a determinate condizioni, il depositario possa anche non essere stabilito in Italia);
- fornire ai depositari precisazioni rispetto alle funzioni dei "Ministeri vigilanti" cui inviare le segnalazioni sulle eventuali irregolarità riscontrate e sulle modalità di segnalazione.