

Gestioni, si cambia

Assofondipensione, Assoprevidenza e Mefop sono intervenute per fare chiarezza sulle nuove regole sugli investimenti. A partire dai benchmark

di Carlo Giuro

Una delle novità di maggior rilievo del 2016 è rappresentata dall'obbligo per i fondi pensione di adeguarsi entro il 28 maggio alla normativa sui limiti agli investimenti e i conflitti di interesse prevista dal decreto 166 del 2014 che, a seguito di una lunga gestazione, sostituisce il 703 del 1996. Le disposizioni trovano applicazione a tutte le forme pensionistiche complementari a eccezione per quelle attuate mediante contratti di assicurazione sulla vita e per i fondi pensione preesistenti che gestiscono le attività mediante la stipula di contratti assicurativi di cui ai rami vita I, III e V, limitatamente alle predette

gestioni assicurative. Si tratta di una rivoluzione copernicana: l'approccio è stato quello di superare il modello precedente del decreto 703 del 1996 basato su limiti quantitativi evolvendo verso una maggiore libertà conferita alle forme pensionistiche complementari con una loro però maggiore responsabilizzazione nel controllo dei rischi. Dal punto di vista pratico si pongono però alcuni dubbi applicativi, ragioni per cui Assofondipensione, Assoprevidenza e Mefop hanno avviato un tavolo di lavoro con i propri associati e gli operatori di mercato che ha fornito una prima lettura condivisa sugli aspetti dubbi. Quali sono le principali riflessioni? Per quel che riguarda i parametri di riferimento per la verifica dei risultati di gestione si ritiene che il termine parametro di riferimento debba essere inteso in modo generico per ricomprendere anche i bench-

mark che non sono costituiti da indici finanziari o combinazione di indici finanziari. L'interpretazione, proseguono le linee guida, appare coerente anche con la delibera Covip del 16 marzo 2012 sulle disposizioni in materia di attuazione della politica di investimento. Con riferimento poi all'individuazione del limite di investimento applicabile ai fondi alternativi negoziati in un mercato regolamentato, viene ricordato come la normativa limita l'investimento in questi strumenti, a prescindere dalla quotazione, a un massimo del 20% delle disponibilità complessive del fondo pensione. Pertanto l'investimento in fondi alternativi quotati sui mercati regolamentati non potrebbe essere prevalente per il fondo pensione. Tuttavia, nei casi in cui la politica del fondo pensione preveda un investimento in strumenti finanziari non negoziati nei mercati regolamentati e in fondi alternativi in misura complessiva supe-

riore al 30%, i fondi alternativi quotati sui mercati regolamentati possono non concorrere al raggiungimento della soglia del 30%. Per quanto concerne il limite di concentrazione del 10% previsto per gli strumenti emessi da soggetti appartenenti al medesimo gruppo, si ritiene che l'investimento in fondi alternativi istituiti da una stessa Sgr non sia assoggettabile a tale limite, in virtù del fatto che tali fondi costituiscono patrimonio distinto da quello della Sgr. Tema innovativo è poi quello legato all'investimento in strumenti connessi a merci con riferimento al quale si ritiene che il limite di investimento debba applicarsi anche ai derivati (in posizione lunga) su merci, in ragione del fatto che il criterio per la definizione del limite è rappresentato dal sottostante merce. (riproduzione riservata)



Peso: 31%