

Fondi pensione: nuova disciplina in materia di limiti agli investimenti e conflitti di interesse

Contenuti

1. Criteri e limiti di investimento dei fondi pensione
2. Conflitti di interessi ed incompatibilità

È stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale n. 264 del 13 novembre 2014 il decreto Ministero dell'economia e delle finanze del 2 settembre 2014, n. 166 (il "**Decreto 166**"), attuativo dell'articolo 6, comma 5-*bis* del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, recante norme sui criteri e limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e sulle regole in materia di conflitti di interesse.

Il Decreto 166 sostituisce il precedente decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 21 novembre 1996, n. 703 perseguendo una nuova impostazione nel disciplinare limitazioni agli investimenti e conflitti di interesse nel settore della previdenza complementare, passando da un approccio prevalentemente quantitativo ad uno maggiormente incentrato sulla ponderazione dei processi nonché sulla gestione dei rischi connessi agli investimenti.

Il Decreto 166 entrerà in vigore a decorrere dal 28 novembre 2014. Tuttavia, i fondi pensione iscritti all'albo tenuto dalla COVIP ai sensi dell'articolo 19, comma 1, del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, hanno 18 mesi di tempo per adeguarsi alle nuove disposizioni. Nelle more dell'adeguamento continuano ad applicarsi le disposizioni del suddetto decreto ministeriale n. 703.

Si riporta di seguito, senza pretesa di esaustività, una sintesi delle principali novità introdotte dal Decreto 166.

1. Criteri e limiti di investimento dei fondi pensione

Il Decreto 166 si preoccupa in primo luogo di fornire regole di carattere generale in tema di politica di investimento e criteri da seguire nella gestione delle disponibilità dei fondi pensione. In particolare il Decreto 166 richiede che i fondi pensione:

- perseguano una ottimizzazione della **combinazione redditività-rischio** del portafoglio nel suo complesso, attraverso la scelta degli strumenti migliori per qualità, liquidabilità, rendimento e livello di rischio, in coerenza con la politica d'investimento adottata;
- realizzino un'adeguata **diversificazione del portafoglio** finalizzata a contenere la concentrazione del rischio e la dipendenza del risultato della gestione da determinati emittenti, gruppi di imprese, settori di attività e aree geografiche;
- perseguano un'efficiente gestione finalizzata a **ottimizzare i risultati**, contenendo i **costi** di transazione, di gestione e di funzionamento in rapporto alla dimensione ed alla complessità e caratteristiche del portafoglio;
- adottino **strategie di investimento coerenti** con il profilo di rischio e con la struttura temporale delle passività detenute, in modo tale da assicurare la continua disponibilità di attività idonee e sufficienti a coprire le passività, avendo come obiettivo l'equilibrio finanziario nonché la sicurezza, la redditività e la liquidabilità degli investimenti, privilegiando gli strumenti finanziari con basso grado di rischio, anche facendo ricorso a titoli di debito 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;
- si dotino di **procedure e di strutture organizzative** professionali e tecniche adeguate alla dimensione e alla complessità del portafoglio, alla politica di investimento che intendono adottare, ai rischi assunti nella gestione, alla modalità di gestione diretta e/o indiretta ed alla percentuale di investimenti effettuati in strumenti non negoziati nei mercati regolamentati, adottando processi e strategie di investimento adeguati alle proprie caratteristiche e per i quali sia in grado di istituire, applicare e mantenere congruenti politiche e procedure di monitoraggio, gestione e controllo del rischio.

Inoltre, i fondi pensione sono chiamati a verificare i risultati della gestione mediante l'adozione di parametri di riferimento coerenti con gli obiettivi e i criteri indicati nel documento sulla politica di investimento e, ove previste, nelle convenzioni di gestione, e dovranno farsi carico di specifici obblighi di comunicazione nei confronti della COVIP (che controlla, tra l'altro, l'adeguatezza della struttura organizzativa, professionale e tecnica e delle politiche e procedure per il monitoraggio e la gestione del rischio) relativamente agli aspetti etici, ambientali, sociali e di governo societario presi in considerazione nell'attività di investimento, nonché ad ogni modifica relativa alle stesse.

Con riferimento agli strumenti finanziari ammissibili, e fermo il divieto di assunzione e concessione di prestiti nonché di prestazione di garanzie in favore di terzi, il Decreto 166 consente ai fondi pensione di:

- effettuare operazioni di **pronti contro termine** ed il prestito titoli, ai fini di una gestione efficiente del portafoglio, realizzate all'interno di un sistema standardizzato, organizzato da un organismo riconosciuto di compensazione e garanzia ovvero concluse con controparti di primaria affidabilità, solidità e reputazione e sottoposte alla vigilanza di un'autorità pubblica;
- **detenere liquidità**, in coerenza con quanto previsto dalla politica di investimento adottata;
- utilizzare **derivati**, stipulati esclusivamente per finalità di **riduzione del rischio di investimento** o di **efficiente gestione**.

Permane, invece, il divieto di vendite allo scoperto e di operazioni in derivati equivalenti a vendite allo scoperto.

Il Decreto 166 prevede inoltre che le disponibilità del fondo pensione debbano essere investite in misura prevalente in strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati, mentre l'investimento in **strumenti finanziari non negoziati nei mercati regolamentati e in OICR alternativi** (FIA) dovrà essere mantenuto a livelli prudenziali, e complessivamente contenuto entro il **limite del 30%** delle disponibilità complessive del fondo pensione. In ogni caso il fondo pensione avrà l'onere di motivare adeguatamente il ricorso a investimenti alternativi avendo riguardo alle proprie caratteristiche e a quelle della politica di investimento che intende adottare.

Il Decreto 166 rivede inoltre i **limiti di concentrazione**. In particolare i fondi pensione, tenuto conto anche dell'esposizione derivante da investimenti in strumenti derivati, non dovranno investire più del **5%** delle loro disponibilità complessive in strumenti finanziari emessi da uno stesso soggetto e non più del **10%** in strumenti finanziari emessi da soggetti appartenenti a un unico gruppo.

Sono inoltre previste specifiche condizioni per l'investimento in OICR (tra cui, una politica di investimento degli OICR compatibile con quella del fondo pensione, garanzia di monitoraggio del rischio relativo a ciascun OICR al fine di garantire il rispetto dei principi e criteri stabiliti per il portafoglio nel suo complesso, ecc.).

Con particolare riferimento agli **strumenti finanziari connessi a merci**, il Decreto 166 chiarisce che i fondi pensione potranno investire in tali strumenti entro il **limite del 5%** delle loro disponibilità complessive purché emessi da controparti di primaria affidabilità, solidità e reputazione, mentre non saranno espressamente ammessi derivati connessi a merci per i quali esiste l'obbligo di consegna del sottostante a scadenza.

E' fatta salva in ogni caso la facoltà della COVIP di poter stabilire i casi in cui i limiti posti all'investimento dei fondi pensione possono essere superati per comprovate esigenze del fondo. Allo stesso tempo la COVIP mantiene la facoltà di poter stabilire limiti più stringenti all'operatività dei fondi pensione in relazione alla situazione economico-patrimoniale e all'adeguatezza della struttura organizzativa.

2. Conflitti di interessi ed incompatibilità

Il Decreto 166 detta inoltre regole in tema di conflitto di interessi, ai sensi delle quali viene ribadito l'obbligo degli amministratori dei fondi pensione, nell'adempimento dei doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto, di perseguire l'interesse degli aderenti e dei beneficiari delle prestazioni pensionistiche, chiarendo che nei confronti degli stessi trova applicazione la disciplina civilistica di cui all'articolo 2391 del codice civile.

I consigli di amministrazione dei fondi pensione adottano, poi, ogni misura ragionevole per identificare e gestire i conflitti di interesse, in modo da evitare che tali conflitti incidano negativamente sugli interessi degli aderenti o dei beneficiari, e formulano per iscritto, applicano e mantengono un'efficace politica di gestione dei conflitti di interesse.

Il presente documento viene consegnato esclusivamente per fini divulgativi.

Esso non costituisce riferimento alcuno per contratti e/o impegni di qualsiasi natura.

Per ogni ulteriore chiarimento o approfondimento Vi preghiamo di contattare:

Milano

Emanuele Grippo
Tel. +39 02 763741
emgrippo@gop.it

Raffaele Sansone
Tel. +39 02 763741
rsansone@gop.it

Roma

Milano

Bologna

Padova

Torino

Abu Dhabi

Bruxelles

Hong Kong

Londra

New York

www.gop.it

Regole equivalenti sono previste anche per gli amministratori delle società e degli enti al cui interno sono istituiti fondi pensione.

E' prevista un'incompatibilità nello svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo nel fondo pensione con lo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo nel gestore convenzionato, nel depositario e in altre società dei gruppi cui appartengono il gestore convenzionato e il depositario.

INFORMATIVA EX ART. 13 D. LGS. 196/2003 - Codice in materia di protezione dei dati personali

I dati personali oggetto di trattamento da parte dallo studio legale Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners (lo "Studio") sono quelli liberamente forniti nel corso di rapporti professionali o di incontri, eventi, workshop e simili, e vengono trattati anche per finalità informative e divulgative. La presente newsletter è inviata esclusivamente a soggetti che hanno manifestato il loro interesse a ricevere informazioni sulle attività dello Studio. Se Le fosse stata inviata per errore, ovvero avesse mutato opinione, può opporsi all'invio di ulteriori comunicazioni inviando una e-mail all'indirizzo: relazioniesterne@gop.it. Titolare del trattamento è lo studio Gianni, Origoni, Grippo, Cappelli & Partners, con sede amministrativa in Roma, Via delle Quattro Fontane 20.