

Milano, 5 dicembre 2014

Gentile Dott. Rivera,

Le scrivo con riferimento alla consultazione in corso sullo schema di decreto relativo alle disposizioni in materia di investimento degli Enti previdenziali, per evidenziarLe, da parte nostra, una condivisione generale dell'approccio, basato sul principio della *prudent person rule*, che responsabilizza gli Enti sul piano delle scelte gestionali.

D'altra parte, riteniamo che l'aver mutuato quasi integralmente i limiti quantitativi previsti dal DM n.166/2014 per i fondi pensione possa essere distorsivo e penalizzante per le scelte allocative che riguardano gli investimenti alternativi dei suddetti Enti. Mi riferisco, in particolare, al limite del 30% del totale delle disponibilità per l'investimento in strumenti finanziari non negoziati nei mercati regolamentati e in OICR alternativi, compresi i fondi chiusi, e a quello del 20% relativo all'investimento in OICR alternativi.

La prassi di investimento seguita finora dagli Enti previdenziali ha, infatti, previsto la contabilizzazione delle partecipazioni in immobili e società immobiliari in fondi costituiti *ad hoc*. Questo naturalmente incide sulla capienza di investimento in asset alternativi, penalizzando un'opportuna diversificazione tra questi strumenti.

In altre parole, i citati limiti potrebbero vanificare lo sforzo teso a promuovere una corretta diversificazione nelle politiche allocative degli stessi Enti.

Oltretutto, mentre l'art. 13, comma 2 indica una tempistica di cinque anni per l'adeguamento ai nuovi limiti di investimento in immobili, non è stata specificata analoga previsione nell'ambito degli investimenti effettuati tramite veicoli.

Nel sottolineare che è opportuno consentire agli Enti previdenziali un'adeguata diversificazione nella tipologia di investimenti alternativi, si evidenzia anche la necessità di non penalizzare l'attuale propensione all'investimento in fondi di private equity, venture capital e minibond, che

costituisce uno strumento di sostegno indiretto alle piccole e medie imprese nazionali, nonché negli altri FIA in un'ottica di opportuna asset allocation.

Di conseguenza, si suggerisce di prevedere un ampliamento dei citati limiti del 30% e del 20%, oppure un corretto distinguo tra effettivi investimenti alternativi e investimenti in veicoli immobiliari "captive" o comunque costituiti al fine di gestire il patrimonio immobiliare dell'Ente.

Sarebbe, infine, opportuno prevedere un periodo di adeguamento ai nuovi parametri che sia almeno allineato a quello consentito per gli investimenti diretti in immobili.

RingraziandoLa per la sempre cortese attenzione, resto a disposizione anche per un confronto diretto.

I più cordiali saluti

Anna Gervasoni



*Egr. Signor
Dott. Alessandro Rivera
Capo Direzione IV - Sistema Bancario e Finanziario-Affari Legali
Dipartimento del Tesoro
Ministero dell'Economia e delle Finanze
Via XX Settembre, 97
00187 Roma*

*p.c.
Egr. Signor
Dott. Gian Paolo Ruggiero
Ufficio IV - Direzione IV Sistema Bancario e Finanziario-Affari Legali
Dipartimento del Tesoro
Ministero dell'Economia e delle Finanze
Via XX Settembre, 97
00187 Roma*