



Prot. 27212/2014

Roma, 04 dicembre 2014


Al
MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE
Dipartimento del Tesoro
Ufficio IV – Direzione IV
dt.direzione4.ufficio4@tesoro.it
nicola.mango@tesoro.it

OSSERVAZIONI SULLO SCHEMA DI REGOLAMENTO MINISTERIALE DI ATTUAZIONE DELL'ARTICOLO 14, COMMA 3, DEL DECRETO LEGGE 6 LUGLIO 2011, N. 98, CONVERTITO CON MODIFICAZIONI DALLA LEGGE 15 LUGLIO 2011, N. 111, RECANTE DISPOSIZIONI IN MATERIA DI INVESTIMENTO DELLE RISORSE FINANZIARIE DEGLI ENTI PREVIDENZIALI, DEI CONFLITTI DI INTERESSI E DI DEPOSITARIO.

Si trasmettono di seguito le osservazioni relative allo schema di Regolamento di cui all'oggetto.

- Il decreto ministeriale n. 166 del 2 settembre 2014 non sembra rappresentare solamente un “punto di riferimento chiave” nella redazione del decreto in consultazione, ma ne costituisce l'ossatura fondamentale. La sola presenza di disposizioni relative agli investimenti immobiliari diretti lo differenzia, di fatto, dallo schema attualmente in consultazione. Sembra opportuno, di contro, marcare in modo sostanziale le diversità gestionali.
- Un altro elemento che emerge chiaramente dalla lettura dello schema di decreto riguarda la circostanza che, nella sua redazione, non sembra essersi tenuto in alcun conto il processo virtuoso che gli Enti hanno percorso a partire dalla privatizzazione che, fino ad oggi, ha condotto, in sintesi, all'incremento del patrimonio ed al conseguimento di risultati lusinghieri.
- Ne segue che la stessa declinazione dei limiti (qualitativi e quantitativi) di investimento è dettata da criteri astratti e teorici senza considerare, ancora una volta, l'attuale composizione dei portafogli degli Enti che, nella maggior parte dei casi, è il risultato di un lungo processo di accumulazione di strumenti finanziari mobiliari e di immobili. Gli stessi Enti di cui al D.Lgs. 103/96, ad esempio, hanno già un periodo di attività vicino ai venti anni.
- Viene chiesto agli Enti, quindi, di rispettare dei parametri rigidi, richiedendo un adeguamento dei patrimoni in un tempo estremamente ridotto. Anche nel caso degli investimenti immobiliari (che includono, come da articolo 1, anche le quote di fondi immobiliari), il termine di cinque anni dall'entrata in vigore del regolamento sembra essere troppo breve e, tra le altre cose, potenzialmente foriero di perdite patrimoniali.

- Le procedure di selezione richiamate dall'articolo 4, comma 1 per la gestione indiretta garantiscono, sicuramente, trasparenza e competitività del procedimento, ma possono nuocere, in qualche caso, alla tempestività delle scelte, soprattutto nei casi in cui ci si trovi di fronte ad opportunità di investimento caratterizzate da specificità settoriali. Sarebbe opportuno, poi, riportare in modo esplicito anche nel regolamento quanto indicato nel documento accompagnatorio, nella parte in cui esclude, nelle fattispecie ivi regolate, l'applicazione del D. Lgs. 12 aprile 2006, n. 163 (Codice dei contratti pubblici).
- Per quanto riguarda gli oneri informativi introdotti, occorrerebbe chiarire se il Documento sulla politica di investimento, disciplinato dall'articolo 7 del regolamento, superi, a tutti gli effetti, gli attuali criteri generali di investimento. In questo senso, attesa la sua valenza strategica, sarebbe opportuno individuare anche l'Organo deputato alla sua approvazione.
- Il DM 166/14, coerentemente con quanto previsto dalla normativa per i Fondi Pensione, prevede espressamente che anche gli Enti si dotino della banca depositaria. Data la possibilità concessa dalla normativa di definire un'architettura di portafoglio secondo mix potenzialmente differenti in termini di modalità di gestione (diretta e/o in delega), andrebbe meglio specificata tale indicazione nel caso in cui il modello adottato preveda in via prevalente l'acquisto di strumenti gestiti (tipicamente OICR), caratterizzati a loro volta dalla presenza della banca depositaria, in virtù della possibilità di avere ridondanza nei presidi e una conseguente duplicazione dei costi.


Il Direttore Generale
Fabio Fioretto

