



CONSIGLIO NAZIONALE DEGLI ATTUARI
MINISTERO DELLA GIUSTIZIA

Roma, 27 giugno 2012

Prot. N° 084/2012

**Ministero dell'Economia e
delle Finanze**

Dipartimento del Tesoro

Oggetto: Osservazioni sul documento posto in pubblica consultazione: *"Schema di regolamento ministeriale di attuazione dell'articolo 6, comma 5-bis, del decreto legislativo 5 dicembre 2005, n. 252, recante norme sui criteri e i limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e sulle regole in materia di conflitti di interesse."*

Doverosa premessa è il nostro sincero apprezzamento per il documento posto in pubblica consultazione in quanto portatore di una disciplina maggiormente "qualitativa" nella gestione delle disponibilità dei Fondi Pensione, riducendo le limitazioni percentuali imposte dalla preesistente regolamentazione.

Lo schema di regolamento in oggetto, che definisce i limiti agli investimenti dei fondi pensione, congiuntamente alla politica di investimento, che è stata già disciplinata dalle disposizioni Covip del 16.3.2012 (ai sensi del d. lgs. n. 252/2005, art. 19, comma 2 e art. 6 commi 5-ter e 5-quater del d.lgs. n. 252/2005), attribuisce ai Fondi la possibilità di gestire il proprio patrimonio in coerenza con le proprie finalità, dimensioni e professionalità. Per quanto lo schema di regolamento in oggetto rinvii volutamente a principi di ordine generale si ritiene che alcune maggiori specificazioni aiuterebbero i Fondi e gli "addetti ai lavori" ad effettuare valutazioni più ponderate.

Rappresentiamo qui di seguito le nostre considerazioni sul documento posto in pubblica consultazione.

Art. 1 – lettera l)

L'elenco dei mercati regolamentati a cui si riferisce l'art. 47 della direttiva 2004/39/CE è pubblicato, e aggiornato annualmente, dalla Commissione Europea nella Gazzetta Ufficiale dell'Unione Europea sulla base degli elenchi compilati da ciascuno Stato membro (che è tenuto a comunicare anche eventuali modifiche al predetto elenco).

Si chiede al riguardo di valutare l'opportunità che detto elenco e i relativi aggiornamenti siano pubblicati anche sul sito web ufficiale della Covip.

Art. 3 – comma 1:

Si chiede di chiarire cosa nel concreto si intenda per *sana e prudente gestione*; in particolare se tale sana e prudente si possa ravvisare "semplicemente" nel rispetto dei criteri indicati nelle lettere da a) a c) e nell'attuazione delle previsioni del documento sulla politica degli investimenti.

Si chiede inoltre di chiarire cosa si intenda per *beneficiari*.

Art. 3 – comma 1:

a) Si chiede di chiarire quali siano gli elementi oggettivi sulla base dei quali valutare la qualità, la liquidità in relazione al livello di rischio e soprattutto di specificare quale sia la natura del rischio da considerare, ad esempio: di liquidità, di controparte, di volatilità?

c) Si chiede di chiarire se per *ottimizzare i risultati* si intenda la performance o il rapporto rischio/rendimento.

Art. 3 – comma 3:

Si chiede di chiarire come può essere misurata la coerenza delle strutture organizzative rispetto alla dimensione, alla qualità, alla politica degli investimenti e ai rischi assunti.

Art. 4 – comma 1

Sarebbe utile uniformare la dicitura *patrimonio* e *disponibilità*.

Art. 5 – comma 1 e 2

Si chiede di valutare l'uso delle diciture *portafoglio* e *patrimonio* (anche in coerenza con quanto fatto nell'art. 4 comma 1).

Art. 5 – comma 4

b) si chiede di chiarire come possa essere misurata la coerenza della politica d'investimento degli OICR con quella del Fondo pensioni?

d) si chiede di chiarire se il rischio relativo all'OICR debba essere misurato sulla volatilità o sulla TEV o su altro.

Art. 7 – comma 3

Si chiede di chiarire cosa significa "*ragionevole*" laddove si parla di "*misura ragionevole per identificare e gestire conflitti d'interesse*".

Art. 7 – comma 4

Si chiede cosa s'intenda per *efficace politica di gestione dei conflitti di interesse*.

Ringraziamo anticipatamente per la collaborazione e restiamo a disposizione anche per una eventuale audizione in merito.

Distinti Saluti

Presidente Consiglio Nazionale Attuari
(Giampaolo Crenca)

