



# **I principali vincoli e limiti all'operatività dei fondi pensione e delle Casse privatizzate**

**Edoardo Zaccardi**

Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali

*Roma, 15 marzo 2017*

# Cosa riserverà il 2017 a Casse e Fondi? Principali novità e attese...

Le novità del  
2017?

a) **TESTO UNIFICATO IN MATERIA DI  
ENTI PREVIDENZIALI PRIVATI**

b) **DECRETO MEF *Disposizioni in  
materia di investimento delle risorse  
finanziarie enti previdenziali ("166  
per le Casse")***

Nel frattempo, a  
legislazione  
corrente...

c) **LEGGE DI BILANCIO 2017**

d) **SENTENZA n.7/2017 CORTE  
COSTITUZIONALE**



# Le novità a legislazione corrente

LEGGE DI BILANCIO  
**2017**

I commi 88-99 prevedono la **detassazione per i redditi derivanti dagli investimenti a lungo termine** (almeno 5 anni) **nel capitale delle imprese**, effettuati dalle casse previdenziali o da fondi pensione **nel limite del 5% dei loro asset**. Contestualmente è soppressa, per gli stessi soggetti, la disciplina del credito d'imposta per gli investimenti infrastrutturali.

*Quali impatti? Si poteva fare di più?*

**SPENDING  
REVIEW**

La **spending review** delle Casse: la Corte Costituzionale ha sancito che i **risparmi derivanti dalla riduzione delle spese connesse ai "consumi intermedi"** non vanno versati al bilancio nello Stato

*Verso una difesa dell'autonomia e dei legittimi interessi delle Casse a suon di sentenze?*



# 1) Le novità del 2017?

## Testo unificato in materia di enti previdenziali privati

### ✓ Alcune importanti affermazioni

- Agli enti è riconosciuta **autonomia** statutaria, regolamentare, gestionale, organizzativa e contabile
- Sono esclusi da ogni forma di intervento finalizzato ad assicurare il **conseguimento degli obiettivi di finanza pubblica**
- Possono destinare parte del contributo integrativo all'incremento dei **montanti individuali**; possono istituire prestazioni di natura **assistenziale**

### ✓ Le novità salienti:

- **Controlli:** Gravi violazioni imputabili agli organi direttivi → sospensione, sostituzione, Commissario straordinario; Grave disavanzo economico-finanziario → commissariamento e liquidazione (se impossibilità per tre esercizi finanziari consecutivi a raggiungere il riequilibrio dei conti)
- **Accorpamenti** entro 5 anni (<60.000 iscritti), con incentivo tassazione agevolata e composizione **organi**
- Armonizzazione **tassazione** con quella dei Fp; detassazione al 15% degli utili derivanti dai soli investimenti finanziari nell'**economia reale**
- **Riserva legale** non inferiore a 5 annualità dell'importo delle pensioni in essere
- **Fondo di garanzia** tra enti a fronte di situazioni di grave crisi economica, senza oneri o garanzie pubbliche a carico del bilancio dello Stato

**Rimando a decreto sugli investimenti, da adottarsi entro 3 mesi da entrata in vigore del Testo Unico**



## 2) Le novità del 2017?

# La (annosa) questione del decreto (il 166 delle Casse)

**DECRETO LEGGE 6 luglio 2011, n.98:** il MEF [...] emana **regolamento** con **disposizioni in materia di investimenti delle risorse finanziarie degli enti previdenziali** [...] su base normativa e regolamentazione prevista per forme previdenza complementare → **non emanato!**

Le Casse hanno preso a riferimento le "Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento" adottate da Covip per i fondi pensione il 16 marzo 2012 e norme successive: "effetto annuncio".

Lo **schema di decreto** ("il 166 delle Casse") ha approccio analogo a **DECRETO 166** per FP, ai quali è lasciata autonomia nello svolgimento delle funzioni: principio prudenziale e diligenza professionale.

"Gli [...] enti si dotano di **strutture e procedure** organizzative, professionali e tecniche adeguate alla dimensione e complessità del portafoglio, a politica di investimento, ai rischi assunti e alle modalità di gestione".

Sono previsti comunque **limiti quantitativi agli investimenti**, accompagnati dalla previsione di una **disciplina transitoria** per allineamento.

- Sono lasciati sufficienti margini di autonomia alle Casse nello svolgimento delle loro funzioni? È lasciato adeguato riconoscimento alle capacità gestionali, di controllo e ai processi di decisione di enti previdenziali?
- La disciplina transitoria per allineamento temporale è adeguata?
- I limiti quantitativi agli investimenti sono coerenti con storia e peculiarità delle Casse?



# Sul nuovo 166 si sono pronunciate, tra le altre...

22 ottobre 2015: **Sezione consultiva del Consiglio di Stato**

***nella scelta del soggetto cui affidare, in base a convenzione, la gestione indiretta, nonché nella scelta del soggetto depositario, siano applicabili le procedure di evidenza pubblica di cui al decreto legislativo n.163/2006***

10 dicembre 2015, **ANAC**

conferma l'orientamento del Consiglio di Stato: "***in ordine alla selezione del gestore, la sola procedura di evidenza pubblica sia in grado di assicurare una adeguata tutela degli interessi dell'ente previdenziale e degli aderenti*** e il perseguimento degli obiettivi indicati, nonché di garantire appieno il controllo sui procedimenti di esternalizzazione".



**La procedura di evidenza pubblica è assunta**



# Tempi dei mercati vs tempi del legislatore (1)

1. Consiglio di Stato, ANAC, giurisprudenza: **la selezione dei gestori richiede l'applicazione della procedura di evidenza pubblica.**

Se acquisto servizi di gestione (es: *partecipo a costituzione FIA*) → **procedura pubblica**;

Se acquisto prodotti finanziari (es: *acquisto quote FIA già istituiti e già attivi*) → no procedura a evidenza pubblica.

## Quali impatti da applicazione Codice appalti?

**Il fattore temporale.** La procedura a evidenza pubblica implica almeno **180 giorni** per la "gara europea", con impatto particolarmente pesante per titoli mobiliari.

**Il fattore contenzioso.** In caso di richiesta di chiarimenti e ricorsi avverso la procedure di affidamento del mandato procedura si ingolfa ulteriormente. A conti fatti, una gara dura mediamente **12/18 mesi**.

**Il fattore fiduciario.** Senza opportuna ponderazione quali-quantitativa nel bando, per "effetto prezzo" assegno il mandato a gestori sconosciuti, verso i quali ho poca fiducia

**Il fattore normativo/l'incertezza del diritto.** Quale la norma applicare: la gara va espletata? E se per cautelarmi espleto comunque la gara pur non essendo necessaria mino efficienza del processo?



# Tempi dei mercati vs tempi del legislatore (2)

- 2) A più riprese è stato sollecitato l'investimento degli enti di previdenza privatizzati nell'**economia reale**.

***Quali fattori ostacolano gli investimenti in tempi rapidi?***

**Il fattore normativo/l'incertezza del diritto.** Il 5% come limite all'investimento in economia reale: come calcolarlo?

**Il fattore regolatorio.** Nel caso di **investimento diretto**:

- la forte variabilità delle normative locali e settoriali,
- i *vincoli* storici, architettonici e urbanistici (per le infrastrutture),
- *l'impatto del regolatore* (il caso degli incentivi per le energie rinnovabili),
- le *autorizzazioni e gli accreditamenti* (per le RSA)

**producono forti impatti non solo in termini di tempi dell'investimento, ma anche di redditività e costi**





## C) I vincoli interni, tra eterogeneità delle soluzioni e vuoto normativo

La disciplina prevista in materia di previdenza complementare, **non cogente per gli enti**, è stata spesso rielaborata sulla base di scelte riconducibili ad autonomia ente.

Su modalità di definizione della politica di investimento e criteri di attuazione, su processo di impiego delle risorse e sistema di controllo di gestione finanziaria è elevato il grado di **eterogeneità tra le Casse**, anche per mancata adozione disciplina su investimenti prevista da art.14. c.3 (*Relazione Covip per 2015*)

**14 enti** hanno adottato **disciplina interna volta a formalizzare/procedimentalizzare** modalità di definizione politica di investimento, articolazione processo di impiego risorse e controllo gestione finanziaria.

Di questi, 5 hanno sottoposto tali documenti a MEF e MLPS ai fini di approvazione ex art.3 c.2, lett. a), d.lgs. 509

**6 enti non ancora provveduto**, anche se 4 hanno mostrato intenzione di voler procedere

- **Ci sono margini di snellimento di procedure interne?**
- **"Professionalizzazione" organi del Cda potrebbe fluidificare procedure?**

