

Spett.le  
COVIP  
Via in Arcione, 71  
00187 - Roma

Prot. CNA n. 259/2011

Prot. ONA n. 276/2011

**Oggetto: Documento posto in pubblica consultazione: “Schema di disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento”**

Doverosa premessa è l’apprezzamento della professione attuariale per la scelta effettuata da codesta rispettabile Commissione, di introdurre la previsione di strategie finanziarie per ottenere, *“dall’impiego delle risorse affidate, combinazioni di rischio-rendimento efficienti nell’arco temporale coerente con quello degli impegni assunti nei confronti degli aderenti”*; in pratica si tratterebbe di introdurre analisi di ALM, da noi ritenute di fondamentale importanza per la gestione di attivi a copertura di impegni di natura previdenziale, attività di elevato profilo finanziario ed attuariale nel quale diversi colleghi attuari già operano da tempo anche nel settore di Fondi Pensione sia come incaricati del controllo della gestione finanziaria sia come *advisor*.

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

**Art. 1 (Documento sulle politiche di investimento)**

Nel comma 6) si scrive che il documento *“va sottoposto a revisione periodica, almeno ogni tre anni”* annotando, in un’apposita sezione, le modifiche *“apportate nell’ultimo triennio”* mentre invece nel comma 7) viene disposto che il documento *“in occasione di ogni sua modificazione”* deve essere trasmesso a tutti gli organi, gestori finanziari, banca depositaria e alla covip, secondo le tempistiche indicate.

Si chiede conferma circa l’interpretazione che la trasmissione ai soggetti sopra elencati vada effettuata solo una volta ultimata la revisione periodica complessiva del documento e non in presenza delle singole modifiche *“apportate nell’ultimo triennio”*.

Inoltre, la premessa del comma 7), nella quale si scrive che il documento deve essere trasmesso, *“in sede di prima definizione e, in seguito, in occasione di ogni sua modificazione”*, sembrerebbe in contrasto con la lettera b) nella quale si precisa, con riferimento ai gestori finanziari e alla banca depositaria, che la trasmissione va effettuata solo *“all’atto della stipula delle convenzioni”*.

**Art. 2 (Obiettivi della politica di investimento)**

Con riferimento al comma 3), al fine di scongiurare il rischio di analisi sulla *“popolazione di riferimento”* esclusivamente basate su logiche di natura macro-qualitativa, proponiamo di inserire l’espressione *“socio-demografiche”* dopo il termine *“caratteristiche”*.

**Art. 3 (Criteri di attuazione della politica di investimento)**

Con riferimento al comma 1) lettera b) riteniamo che sarebbe più opportuna una definizione più precisa dei cosiddetti “*strumenti alternativi*” tenuto anche conto che, in assenza di una modifica del D.Lgs.703/96, sarebbero all’attualità ammessi soltanto in minima parte.

**Art. 4. (Compiti e responsabilità dei soggetti coinvolti nel processo di investimento)**

Pur apprezzando l’intenzione di aumentare i controlli al fine di salvaguardare maggiormente gli interessi degli aderenti, si ravvisa una parziale sovrapposizione di compiti tra il ruolo dell’advisor e quello della funzione finanza, soggetti entrambi opzionali ma che, in teoria, potrebbero coesistere.

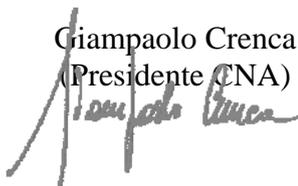
A nostro avviso andrebbe in ogni caso contenuto il rischio che un aumento dei controlli possa incidere sulla “fluidità” del processo di investimento, soprattutto se dal punto di vista strettamente operativo questo resta in carico ai gestori finanziari.

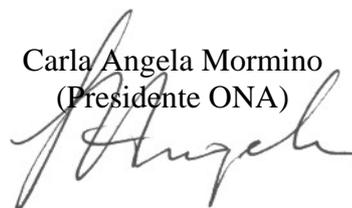
Si segnala, infine, che nei Fondi Pensione Negoziali l’incaricato del controllo della gestione finanziaria, di fatto la futura “*funzione finanza*”, talvolta è anche incaricato di svolgere l’attività di *advisor* che appare come complementare, peraltro prevista in concomitanza anche dallo stesso documento in esame. Tenuto conto di tale aspetto, una possibile soluzione potrebbe essere quella di istituire la sola “*funzione finanza*” che assorba integralmente l’attuale attività dell’incaricato del controllo della gestione finanziaria, le integrazioni previste dal documento in esame e l’attività di *advisor* lasciando al CDA la verifica dell’indipendenza di giudizio in caso di outsourcing e l’organizzazione della funzione qualora la stessa sia internalizzata.

Infine, chiediamo conferma del fatto che la strategia in materia di diritto di voto inerente i titoli oggetto della gestione debba essere stabilita dal Consiglio di Amministrazione con criteri che possono prescindere dall’entità dell’investimento connesso.

Rimaniamo a Vostra disposizione per qualsiasi chiarimento o approfondimento in merito.

Distinti saluti

Giampaolo Crenca  
(Presidente CNA)  


Carla Angela Mormino  
(Presidente ONA)  


Roma, 30 settembre 2011