



## Convegno di Primavera 2015

---

**Cosa cambia con le nuove regole per fondi e casse**

**DM 166/2014**

**VS**

**DM 703/1996**

**Roma - 18 marzo 2015**

**Alessandro Stori**

## Le principali novità del DM 166/2014: i criteri in sintesi

---

Con il nuovo decreto sui criteri e limiti agli investimenti dei Fondi Pensione:

- è stata posta l'enfasi sul concetto di ottimizzazione rischio/rendimento;
- è stata posta l'enfasi sulle procedure di controllo della gestione finanziaria e sull'importanza di disporre di «strutture» interne ai Fondi Pensione dotate di adeguate competenze professionali;
- è stata posta l'enfasi sulle procedure di interne di gestione dei conflitti di interesse;
- nell'ottica di una maggiore diversificazione, è stata data la possibilità di investire in nuove attività finanziarie.

## Le principali novità del DM 166/2014: nuove classi e limiti, in sintesi

---

- sono consentiti investimenti in:
  - titoli non quotati (max 30%);
  - titoli non-OCSE (no max);
  - fondi alternativi “FIA” (max 20% concentrazione max 25%);
  - titoli connessi a merci (max 5% e senza “consegna fisica”);
- in generale:
  - maggiore flessibilità nei limiti quantitativi;
  - però, minore “diversificazione” valutaria: dal 67% al 30% max di esposizione valutaria, al netto delle coperture in derivati.

## focus su limiti d'investimento del DM 166/2014

---

- attivi investiti in misura “prevalente” nei mercati regolamentati (OICVM e depositi sono considerati strumenti negoziati in mercati regolamentati) ;
- strumenti OTC + FIA < 30% del totale degli attivi del Fondo;
- FIA < 20% del totale attivi del Fondo e 25% del FIA;
- nb: definizione di FIA = “ex-alternativi” + fondi Private Equity + fondi Private Debt + fondi Immobiliari;
- limite di concentrazione = 5% per singolo emittente e 10% per gruppo (fanno eccezione OICVM, FIA italiani e UE e non UE autorizzati + titoli emessi o garantiti da UE, OCSE o supernatural a partecipazione UE);
- OICR si, se: “motivati, compatibili, diversificati, monitorabili e costo zero”;
- titoli connessi a merci max 5%: purchè emessi da controparti primarie;

## limiti d'investimento DM 166/2014 vs DM 703/96

	703/1996		166/2014	
Operazioni consentite		condizioni e limiti		condizioni e limiti
P/T	si		si	
Prestito titoli	si		si	sistema standardizzato e controparti vigilate
Liquidità (cash + titoli < 6m)	si	< 20%	si	< 100%
Derivati	si	Riduzione rischio (hedging)	si	Riduzione rischio (hedging)
		Efficiente gestione		Efficiente gestione
				Valutazione rischi connessi
				Monitoraggio esposizione
Vendite allo scoperto	no	vietate	no	vietate
OICR (considerati quotati)	si	senza condizioni	si	motivato
				compatibile
				coerente con BMK
				monitorabile
				senza oneri aggiuntivi
FIA (considerati non quotati)	no	(nel senso degli ex-alternativi)	si	< 20% max concentrazione 25%
ex Fdi Chiusi PE, PD e RE	si	< 20% max concentrazione 25%	si	(vedi sopra)
STRUMENTI NON QUOTATI	si	< 50% purchè OCSE	si	< 30%
TITOLI NON OCSE (DEB + CAP)	si	5% ma MKT regolamentati	si	< 100%
COMMODITIES	no		si	< 5%, attraverso titoli collegati