



Autorità Nazionale Anticorruzione

Presidente

Spett.le

Ministero dell'Economia e delle Finanze

10/12/2015
AG 90/15/AP

Oggetto: Richiesta di parere del Ministero dell'Economia e delle Finanze prot. n. 151928 del 12.11.2015 - Schema di decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro del lavoro e delle politiche sociali, sentita la COVIP, ex 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 interesse e di banca depositaria

In esito a quanto richiesto con la nota in oggetto, si comunica che il Consiglio dell'ANAC - nella seduta del 10 dicembre 2015 - ha approvato le seguenti considerazioni.

E' pervenuta la richiesta di parere prot. n. 151928 del 12.11.2015 del Ministero dell'Economia e delle Finanze relativamente allo schema di regolamento predisposto in attuazione dell'art. 14, comma 3, d.l. 98/2011 recante disposizioni sulle attività di investimento delle risorse finanziarie degli Enti gestori di forme di previdenza e assistenza obbligatorie privatizzati ai sensi del d.lgs. 509/1994 e degli Enti gestori di forme di previdenza e assistenza obbligatorie costituiti ai sensi del d.lgs. 103/1996.

La richiesta è stata inoltrata dal Ministero all'Autorità in ottemperanza al parere interlocutorio n. 2871 del 22.10.2015 con il quale il Consiglio di Stato, investito in sede consultiva della valutazione dello schema di regolamento predisposto, ha ritenuto necessaria l'acquisizione di un *«parere dell'Autorità di vigilanza sui contratti (ANAC) in ordine alla questione relativa all'applicabilità o meno delle disposizioni del codice degli appalti (decreto legislativo n. 163/2006) alle procedure di selezione dei gestori e dei depositari nell'ambito della gestione indiretta delle risorse finanziarie degli enti previdenziali di che trattasi»*.

Il Consiglio di Stato, nel ritenere necessario acquisire il parere dell'Autorità di vigilanza, ha espresso un orientamento favorevole all'applicazione del Codice dei Contratti alle attività in esame, con la seguente motivazione: *«Ad avviso del Collegio, tale attività non dovrebbe essere esentata dal ricorso a procedure di evidenza pubblica dal momento che "il servizio" affidato al gestore non sembra rientrare tra quelli indicati nell'art. 19, comma 1, del codice né può considerarsi ricompreso tra i "servizi finanziari" in senso proprio; invero nel caso in esame un elemento tendente ad escludere la natura di "servizio finanziario" è costituito dal fatto che è il gestore che amministra le risorse in piena autonomia (vedi l'art. 4, c.1, lett. c) che consente la delega del diritto di voto e art. 4, c.2, che consente anche accordi derogatori circa la titolarità dei valori, allorché il gestore garantisca il capitale e il rendimento, dal che consegue che l'ente previdenziale è tutelato esclusivamente quanto al corrispettivo del capitale). Altro elemento nel testo indicato è costituito dal fatto che il gestore percepisce commissioni, dal che si evince che il rapporto che intercorre con l'ente previdenziale forma*



Autorità Nazionale Anticorruzione

Presidente

oggetto di un contratto ad hoc nell'ambito del quale l'ente detta esclusivamente le linee di indirizzo, mentre il gestore amministra in piena autonomia le risorse da investire. Peraltro, poiché nella gestione indiretta il gestore opera su mandato, sembrerebbe da escludere nel caso di specie che l'oggetto della convenzione possa configurarsi come "servizio finanziario". Da ultimo anche l'analisi dei contenuti dell'art. 7 dello schema, concernente il documento della politica di investimento e i controlli dei Ministeri vigilanti e della COVIP, sembra addurre ulteriori elementi a sostegno della non applicabilità delle disposizioni del codice dei contratti. In particolare – premesso che l'intera materia è ispirata all'obiettivo di gestione previdenziale degli investimenti e di riduzione del rischio – va rilevato che il comma 10 del citato art. 7 reca disposizioni riguardanti i casi di affidamento a terzi dell'attività di investimento e a tal fine esige da un lato opportune misure per mitigare i relativi rischi, dall'altro che nel corso della gestione indiretta l'esternalizzazione dell'attività di investimento non pregiudichi l'attività di controllo, riservando comunque la responsabilità finale di tale attività all'ente previdenziale. Orbene, sulla base di tali premesse sembra potersi affermare che, 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...».

In riscontro alla richiesta di parere pervenuta, si osserva quanto segue.

Ai sensi dell'art. 20, comma 2, d.lgs. 163/2006 sono soggetti alle disposizioni del Codice i servizi elencati all'Allegato IIA dove, al numero 6, sono individuati i servizi finanziari, distinti in a) servizi assicurativi e b) servizi bancari e finanziari. I codici CPV (Vocabolario comune degli appalti pubblici) collegati ai servizi bancari e finanziari individuano numerose attività tra le quali figurano i "servizi di intermediazione finanziaria, banche di investimento escluse, servizi assicurativi e servizi pensionistici" (66100000), "servizi di deposito" (66120000), "servizi di concessione di credito" (66130000), "servizi delle banche di investimento" (66200000), "servizi di fondi pensione" (66320000), "servizi di riassicurazione sulla vita" (66410000), "servizi di intermediazione valori" (67120000), "servizi di investimento pensionistico" (67121100), "servizi di gestione del portafoglio" (67131000), "servizi di custodia" (67133000), "servizi di consulenza finanziaria" (67151000).

L'Allegato IIA, in nota (3), contiene un riferimento ai contratti esclusi dall'elenco di cui al numero 6 indicando: «Ad esclusione dei contratti dei servizi finanziari relativi all'emissione, all'acquisto, alla vendita e al trasferimento di titoli o di altri strumenti finanziari, nonché dei servizi forniti da banche centrali». Il riferimento in nota è implicitamente all'art. 19, comma 1, lett. d), d.lgs. 163/2006 riferito ai «Contratti di servizi esclusi» ai sensi del quale il Codice non si applica ai contratti pubblici concernenti «servizi finanziari relativi all'emissione, all'acquisto, alla vendita e al trasferimento di titoli o di altri strumenti finanziari, in particolare le operazioni di approvvigionamento in denaro o capitale delle stazioni appaltanti, nonché i servizi forniti dalla Banca d'Italia.

L'ambito di applicazione del Codice è esteso a numerose tipologie di servizi finanziari, intesi sia come servizi assicurativi sia come servizi bancari; d'altro canto, la categoria di servizi finanziari esclusa dall'ambito di applicazione del Codice attiene sostanzialmente a servizi finanziari rispetto ai quali rilevano le caratteristiche di affidabilità e solidità dell'affidatario e alle operazioni gestite dalle banche



Autorità Nazionale Anticorruzione

Presidente

centrali in tema di politica monetaria, escluse in ragione della necessità di salvaguardare ambiti particolarmente delicati delle politiche nazionali.

Come indicato nei precedenti pareri della soppressa AVCP del 4 agosto 2009 (prot. 47208/09/5566) e del 16 dicembre 2010 (AG 49/10), la genericità della nozione di «servizi finanziari» può effettivamente determinare un'area di incertezza ove la norma sull'esclusione si debba coordinare con l'indicazione dei servizi di cui all'Allegato IIA. Pertanto, un primo canone ermeneutico deve essere nel senso di interpretare l'art. 19, comma 1, lett. d), del Codice come norma eccezionale da applicare restrittivamente. Inoltre, occorre ricercare la *ratio* dell'esclusione al fine di valutare la riconducibilità di taluni contratti di servizi finanziari nell'ambito di applicazione dell'esclusione. A tale riguardo si fa presente che l'art. 19, comma 1, lett. d), d.lgs. 163/2006, riproduce il contenuto dell'art. 16 della direttiva 2004/18/CE che deve coordinarsi con il considerando (27) dove sono state fornite le seguenti chiarificazioni in ordine alla *ratio* dell'esclusione: «i servizi finanziari soggetti alla presente direttiva non comprendono gli strumenti in materia di politica monetaria, tassi di cambio, debito pubblico, gestione delle riserve e di altre politiche che comportino operazioni su titoli o altri strumenti finanziari, in particolare le operazioni di approvvigionamento di denaro o capitale delle amministrazioni aggiudicatrici. Di conseguenza i contratti relativi all'emissione, all'acquisto, alla vendita o al trasferimento di titoli o di altri strumenti finanziari non sono contemplati. Sono altresì esclusi i servizi forniti dalle banche centrali». L'esclusione di tali servizi finanziari «trova, dunque la sua giustificazione nelle caratteristiche dei prodotti finanziari, la cui negoziazione appare legata in misura prevalente al particolare giudizio di affidabilità di ciascun singolo operatore e la cui verifica di convenienza si fonda esclusivamente sul favorevole e particolare giudizio di affidabilità e solidità dell'impresa offerente. Tenendo conto del menzionato canone interpretativo e delle indicazioni fornite dal legislatore comunitario, è stato sostenuto che l'inciso “in particolare le operazioni di approvvigionamento in denaro o capitale delle stazioni appaltanti” non rappresenti altro che una mera specificazione rispetto alla categoria delle operazioni finanziarie in titoli e, dunque, non rappresenti una fattispecie autonoma nell'ambito della norma derogatoria» (cfr. parere AG 49/10).

L'esclusione di cui all'art. 19, comma 1, lett. d), d.lgs. 163/2006 riguarderebbe in sostanza i servizi di investimento che non formano oggetto della classificazione comunitaria di cui all'Allegato IIA del codice né appartengono all'elenco dei servizi riferibili ai codici CPV, corrispondenti alla categoria 6.

Esposto quanto sopra in linea generale in tema di servizi finanziari esclusi dall'ambito di applicazione del Codice, al fine di valutare se l'affidamento a terzi delle attività di gestione indiretta delle risorse finanziarie degli Enti previdenziali, come prevista dallo schema di regolamento in esame, sia soggetta all'applicazione del Codice dei Contratti oppure rientri nell'esclusione di cui all'art. 19, comma 1, lett. d), d.lgs. 163/2006, è necessario compiere una disamina dello schema di regolamento relativamente alle attività di gestione indiretta delle risorse che verrebbero affidate a terzi.

Lo schema di regolamento predisposto dal Ministero dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministero del lavoro e delle politiche sociali, sentita la COVIP, reca «disposizioni in materia di



Autorità Nazionale Anticorruzione

Presidente

investimento delle risorse finanziarie degli enti previdenziali, dei conflitti di interessi e di depositario». La questione giuridica sollevata concerne le modalità di gestione delle risorse finanziarie degli enti previdenziali, che ai sensi dell'art. 3 può essere compiuta direttamente dagli enti stessi o attraverso la gestione «indiretta mediante convenzioni» con soggetti terzi.

Sotto un profilo soggettivo concernente gli affidamenti che verrebbero disposti nell'ambito della gestione indiretta delle risorse finanziarie, l'art. 3, comma 1, lett. b) dello schema di regolamento individua i seguenti soggetti terzi:

- a) soggetti autorizzati all'esercizio dell'attività di gestione di portafogli di cui all'art. 1, comma 5, lettera d) del TUF, ovvero soggetti che svolgono la medesima attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione Europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento;
- b) imprese assicurative di cui all'art. 2 del Codice delle assicurazioni private, mediante ricorso alle gestioni di cui al ramo vita ovvero con imprese svolgenti la medesima attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione Europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento;
- c) società di gestione del risparmio (SGR) di cui all'art. 1, comma 1, lettera o) del TUF, ovvero imprese svolgenti la medesima attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione Europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento;
- d) gestori di OICR alternativi italiani (FIA) di cui all'art. 1, comma 1, lett. m-ter, del TUF e gestori di OICR alternativi UE (FIA UE) di cui all'art. 1, comma 1, lett. m-quinquies, del TUF.

Le attività di gestione delle risorse finanziarie prospettabili come oggetto di affidamento a terzi gestori potrebbero consistere in investimenti in azioni o quote di FIA italiani immobiliari di cui all'articolo 1, comma 1, lettera q) del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 5 marzo 2015, n. 30; investimenti in azioni o quote di società immobiliari di cui all'articolo 1, comma 1, lettera r) del decreto del Ministro dell'economia e delle finanze 5 marzo 2015, n. 30; investimenti in azioni o quote di FIA UE o non UE che investono prevalentemente in beni immobili e diritti reali immobiliari (art. 1, comma 1, lett. g) dello schema di regolamento); investimenti in fondi di investimento alternativi; investimenti in strumenti derivati OTC; investimenti in operazioni di acquisto e vendita di immobili nonché operazioni di utilizzo delle somme rivenienti dall'alienazione degli immobili o delle quote di fondi immobiliari; investimenti in polizze assicurative.

Si aggiunga che lo schema di regolamento detta diverse prescrizioni concernenti i contenuti delle convenzioni da sottoscrivere con i terzi gestori. L'art. 4 dello schema di regolamento, nel disciplinare i «Criteri di gestione indiretta» delle risorse finanziarie, dopo aver rinviato genericamente all'applicazione del d.lgs. 163/2006, stabilisce al comma 1 che le convenzioni devono: a) contenere le linee di indirizzo dell'attività dei soggetti convenzionati nell'ambito dei criteri di individuazione e di ripartizione del rischio e le modalità con le quali possono essere modificate le linee di indirizzo medesime; b) prevedere i termini e le modalità attraverso cui gli Enti esercitano la facoltà di recesso, contemplando anche la possibilità per l'Ente di rientrare in possesso del proprio patrimonio attraverso la restituzione delle attività nelle quali risultano investite le risorse dell'Ente all'atto della comunicazione al gestore della



Autorità Nazionale Anticorruzione

Presidente

volontà di recesso dalla convenzione; c) prevedere l'attribuzione in capo all'Ente della titolarità dei diritti di voto inerenti ai valori mobiliari nei quali risultano investite le disponibilità dell'Ente medesimo fermo restando la facoltà dell'Ente di conferire deleghe per l'esercizio dei diritti di voto, ai sensi dell'art. 24 del TUF e in linea con i criteri di cui all'art. 7, comma 2, lettera e) del decreto. Sempre in tema di criteri di gestione indiretta, l'art. 4 al comma 2 stabilisce che gli Enti restano titolari dei valori e delle disponibilità conferiti in gestione, fatti salvi accordi diversi con i gestori in tema di titolarità. Inoltre, è indicato che i valori e le disponibilità conferiti in gestione secondo le modalità ed i criteri stabiliti nelle convenzioni costituiscono in ogni caso patrimonio separato ed autonomo. L'art. 7 dello schema di regolamento impegna l'organo di amministrazione dell'Ente previdenziale alla predisposizione di un documento sulla politica di investimento che, in caso di gestione indiretta e di affidamento a terzi delle relative attività, contenga le seguenti informazioni: - il numero minimo e massimo dei mandati in cui articolare la gestione; - eventuali requisiti che i gestori devono avere in aggiunta a quelli stabiliti dalla legge; - la durata, da definire tenuto conto dell'arco temporale dell'investimento e della necessità di consentire un'efficace valutazione dell'operato dei gestori; - la natura e la tipologia dei mandati che si intende affidare; - la struttura del regime commissariale. Il comma 11 prescrive che, ove l'Ente affidi a terzi lo svolgimento delle attività e dei processi connessi di investimento, siano adottate misure ragionevoli per mitigare i relativi rischi, con la possibilità dell'Ente di controllare e monitorare le attività esternalizzate e assicurare la continuità. In ogni caso, l'art. 7 prevede che la responsabilità finale delle attività esternalizzate rimanga in capo all'Ente.

Alla luce di quanto suesposto si ritengono gli affidamenti di tali attività non riconducibili al mero affidamento di servizi finanziari ai sensi dell'art. 19, comma 1, lett. d), d.lgs. 163/2006, come risulta tra l'altro dimostrato dal fatto che l'affidamento può avere ad oggetto investimenti immobiliari, in polizze assicurative o in fondi comuni di investimento immobiliari, non riconducibili tra i servizi finanziari di cui all'art. 19, comma 1, lett. d), d.lgs. 163/2006 secondo l'interpretazione comunitaria sopra richiamata. Con particolare riferimento al servizio di gestione di un fondo immobiliare da parte di una società di gestione risparmio (SGR), si rinvia al parere del 4 agosto 2009 con il quale l'Autorità di vigilanza si era espressa nel senso di non ritenere l'attività della SGR come riconducibile all'emissione di titoli o altri strumenti finanziari vista la natura delle attività attinenti all'acquisizione e realizzazione di immobili che tali società devono svolgere nell'ambito della gestione del fondo.

Il concetto di "gestione indiretta" di cui allo schema di regolamento atterrebbe, dunque, a una più complessa e ampia attività inclusiva di forme di investimento non riconducibili all'ambito di applicazione dell'esclusione di cui all'art. 19, comma 1, lett. d), del Codice. Così anche l'incarico di depositario, ove distinto dal gestore e compatibilmente con la tipologia dell'investimento prescelto, si ritiene che rientri nell'ambito di applicazione del d.lgs. 163/2006 ove l'affidamento del servizio di custodia come disciplinato nei compiti e funzioni all'art. 48 del TUF riguardi le risorse degli Enti che siano gestite direttamente e tenuto conto che tra i codici CPV rientra anche il "servizio di custodia".



Autorità Nazionale Anticorruzione

Presidente

Pertanto, richiamando quanto sopra in merito ai profili soggettivi e oggettivi concernenti la gestione indiretta delle risorse finanziarie degli Enti previdenziali, tenuto conto della disciplina dei criteri e delle modalità della gestione indiretta anche in relazione al riparto di competenze tra l'Ente e il gestore affidatario, il quale sembrerebbe effettivamente dover svolgere le attività di investimento delle risorse finanziarie in nome e per conto dell'Ente stesso, considerate le specifiche attività di investimento, si concorda con l'orientamento espresso dal Consiglio di Stato nel parere n. 2871 del 22.10.2015 e con la conclusione per cui *«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»*.

Raffaele Cantone