



*Commissione di Vigilanza
sui Fondi Pensione*

Ai fondi pensione negoziali

Alle società che hanno istituito fondi
pensione aperti

Alle società che hanno istituito PIP ex
d.lgs n. 252/2005

Ai fondi pensione preesistenti

LORO SEDI

Roma, 27 GEN. 2012
Prot. 386

Trasmissione via e-mail

**Oggetto: Utilizzo del *rating* da parte delle forme pensionistiche complementari.
Indicazioni operative.**

In relazione al recente declassamento del merito creditizio (*rating*) di alcuni Paesi dell'area dell'euro da parte di istituzioni private specializzate nel settore (cc.dd. agenzie di *rating*) diversi operatori hanno rappresentato a questa Commissione alcune difficoltà operative (attuali o potenziali) derivanti dalla presenza di limiti contrattuali in materia di investimenti.

In particolare in taluni statuti, regolamenti e/o convenzioni sottoscritte con i gestori si ritrovano indicazioni circa il livello minimo di *rating* previsto per gli investimenti in titoli di debito. In presenza di dette previsioni e per i casi in cui questa soglia minima dovesse rischiare di essere superata per via del citato declassamento (il quale, come è noto, ha riguardato anche i titoli di Stato italiani), gli operatori rappresentano l'esigenza di avvalersi di margini di flessibilità che consentano di salvaguardare l'operatività nei titoli del debito sovrano, in primo luogo al fine di evitare di dover procedere a ingenti quantitativi di vendite con conseguente consolidamento di perdite in conto capitale.

Al riguardo si evidenzia come la materia della fissazione dei limiti (sia di tipo quantitativo che qualitativo) agli investimenti, ulteriori rispetto a quelli previsti normativamente, rientri nella sfera di autonomia degli organi di amministrazione delle forme pensionistiche complementari.

de

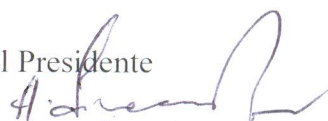
Alla luce di quanto precede, si rende quindi opportuno che tali organi effettuino un'attenta valutazione, in chiave attuale e prospettica, del livello minimo di *rating* previsto per l'investimento in titoli di debito, anche prendendo in considerazione, ove lo reputino utile e avendo comunque a primario riferimento l'interesse degli iscritti, modifiche delle relative previsioni contrattuali.

Si richiama tuttavia l'attenzione degli operatori sulla possibilità, in sede di eventuale modificazione dei richiamati limiti contrattuali e alla luce del recente dibattito sviluppatosi in seno alle Istituzioni europee, di considerare il *rating* elaborato dalle agenzie specializzate come uno dei fattori utili per la valutazione del merito creditizio degli emittenti i titoli di debito. Ciò al fine di non escludere, se rilevanti, altre informazioni disponibili e di evitare che un impiego "automatico" del *rating* possa comportare l'esigenza di un immediato smobilizzo o impedire l'acquisto di titoli ove intervenga il declassamento dell'emittente.

Le imprese di assicurazione che gestiscono piani individuali pensionistici (PIP) conformi al d.lgs 252/2005 opereranno la valutazione sopra indicata nel rispetto delle disposizioni proprie del settore assicurativo.

Si fa infine presente che, in considerazione dell'eccezionalità dell'attuale situazione economica dell'area dell'euro, eventuali modifiche agli statuti dei fondi pensione negoziali e preesistenti e ai regolamenti dei fondi pensione aperti disposte alla luce della presente Circolare si considerano rientranti nella disciplina di cui, rispettivamente, agli artt. 8, 17 e 30 del Regolamento Covip del 15 luglio 2010 e non richiedono pertanto l'avvio di una procedura di approvazione presso la Commissione. Per i fondi pensione aperti e per i PIP le modifiche apportate, rispettivamente, ai regolamenti dei fondi e ai regolamenti delle gestioni assicurative cui è collegata la rivalutazione delle prestazioni non danno luogo al diritto di trasferimento degli iscritti di cui agli artt. 26 e 22 dei relativi schemi di regolamento adottati dalla COVIP con delibera del 26 ottobre 2006, ove il livello di *rating* minimo per i titoli di debito, successivamente alla modifica, non risulti inferiore al livello "*investment grade*".

Distinti saluti.

Il Presidente

(A. Finocchiaro)