



*Il Ministro dell'Economia e delle Finanze*  
*di concerto con*  
*il Ministro del Lavoro e delle Politiche sociali*

VISTO l'articolo 117, commi 2, lettere e) e o), e 6 della Costituzione;

VISTO l'articolo 17, commi 3 e 4, della legge 23 agosto 1988, n. 400, recante «Disciplina dell'attività di governo e ordinamento della Presidenza del Consiglio dei ministri»;

VISTO il regolamento (UE) 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, sugli strumenti derivati OTC, le controparti centrali e i repertori di dati sulle negoziazioni;

VISTO il regolamento (UE) n. 600/2014 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativo ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica il regolamento (UE) n. 648/2012;

VISTA la direttiva 2014/65/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 15 maggio 2014, relativa ai mercati degli strumenti finanziari e che modifica la direttiva 2002/92/CE e la direttiva 2011/61/UE;

VISTO il decreto legislativo 30 giugno 1994 n. 509, recante «Attuazione della delega conferita dall'art. 1, comma 32, della legge 24 dicembre 1993, n. 537, in materia di trasformazione in persone giuridiche private di enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza»;

VISTO il decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103, recante «Attuazione della delega conferita dall'art. 2, comma 25, della legge 8 agosto 1995, n. 335, in materia di tutela previdenziale obbligatoria dei soggetti che svolgono attività autonoma di libera professione», che ha esteso la tutela pensionistica ai liberi professionisti privi di Casse, iscritti in appositi albi o elenchi, anche mediante la costituzione di enti previdenziali di categoria;

VISTO il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante «Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52»;

VISTO il decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98, convertito, con modificazioni, dalla legge 15 luglio 2011, n. 111, recante «Disposizioni urgenti per la stabilizzazione finanziaria» e, in particolare, l'articolo 14, comma 3, il quale prevede che: «entro il 30 giugno 2023, con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministro del lavoro e delle politiche sociali, sentita la COVIP, sono definite norme di indirizzo in materia di investimento delle risorse finanziarie degli enti di diritto privato di cui al decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, e al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103, di conflitti di interessi e di banca depositaria, di informazione nei confronti degli iscritti, nonché sugli obblighi relativamente alla governance degli investimenti e alla gestione del rischio. Entro sei mesi dall'adozione del decreto di cui al



primo periodo e nel rispetto di quanto disposto dallo stesso, gli enti previdenziali adottano regolamenti interni sottoposti alla procedura di approvazione di cui al comma 2 dell'articolo 3 del decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509»;

VISTA la direttiva del 10 febbraio 2011 del Ministero del lavoro e delle politiche sociali in ordine all'applicazione dell'articolo 8, commi 4, 8, 9 e 15, del decreto-legge 31 maggio 2010, n. 78, convertito, con modificazioni, dalla legge 30 luglio 2010, n. 122;

VISTO il decreto del Ministro dell'economia e delle finanze di concerto con il Ministro del lavoro e delle politiche sociali del 10 novembre 2010, recante disciplina delle operazioni di acquisto e vendita di immobili, nonché delle operazioni di utilizzo delle somme rivenienti dall'alienazione degli immobili o delle quote di fondi immobiliari da parte degli enti previdenziali pubblici e privati;

ACQUISITO il concerto del Ministro del lavoro e delle politiche sociali, espresso con nota prot. n. 102 dell'8 gennaio 2025;

ACQUISITO il parere della Commissione di vigilanza sui fondi pensione, espresso con nota prot. n. 5920 del 20 dicembre 2024;

UDITO il parere interlocutorio del Consiglio di Stato, espresso dalla sezione consultiva per gli atti normativi nell'adunanza dell'28 gennaio 2025, n. 117/2025;

ACQUISITO il parere dell'ANAC con nota prot. n. 33285 del 3 marzo 2025;

UDITO il parere definitivo del Consiglio di Stato, espresso dalla sezione consultiva per gli atti normativi nell'adunanza dell'8 aprile 2025, n. 328/2025;

VISTA la comunicazione al Presidente del Consiglio dei ministri, a norma dell'articolo 17, comma 3 della legge 23 agosto 1988, n. 400, effettuata con nota n. XXX;

## **EMANA**

### **il seguente regolamento:**

#### **ART. 1**

##### **(Ambito di applicazione)**

1. Al fine di dare attuazione all'articolo 14, comma 3, del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98, convertito, con modificazioni, dalla legge 15 luglio 2011, n. 111, come modificato dall'articolo 1, comma 311, della legge 29 dicembre 2022, n. 197, sono adottate le seguenti norme di indirizzo in materia di investimento delle risorse finanziarie degli enti previdenziali di diritto privato di cui al decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, e al decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103, di depositario e di conflitti di interesse, di informazione nei confronti degli iscritti, nonché sugli obblighi relativamente alla *governance* degli investimenti e alla gestione del rischio.

#### **ART. 2**

##### **(Definizioni)**

1. Ai fini del presente decreto si intendono per:

a) «Enti»: gli enti gestori di forme di previdenza e assistenza obbligatorie privatizzati, ai sensi del decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, nonché gli enti gestori di forme di previdenza e assistenza obbligatorie costituiti ai sensi del decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103;

b) «Ministeri vigilanti»: il Ministero dell'economia e delle finanze e il Ministero del lavoro e delle politiche sociali;



- c) «TUF»: il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, recante «Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria, ai sensi degli articoli 8 e 21 della legge 6 febbraio 1996, n. 52»;
- d) «Codice delle assicurazioni private»: il decreto legislativo 7 settembre 2005, n. 209;
- e) «TUB»: il decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, recante «Testo unico delle leggi in materia bancaria e creditizia»;
- f) «attività investite»: le attività a valore corrente, comprensive dell'eventuale contante e dei depositi bancari e postali, considerate al netto degli immobili a uso strumentale e delle attività non afferenti alla gestione degli investimenti;
- g) «investimenti immobiliari»: gli investimenti in:
- 1) beni immobili e diritti reali immobiliari;
  - 2) 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;
  - 3) 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;
  - 4) azioni o quote di FIA UE o non-UE che investono prevalentemente in beni immobili e diritti reali immobiliari;
- h) «liquidità»: gli strumenti del mercato monetario di cui all'articolo 1, comma 1-*ter* del TUF, con vita residua non superiore a sei mesi, aventi requisiti di trasferibilità ed esatta valutabilità, ivi compresi i depositi bancari a breve;
- i) «mercati regolamentati»: i mercati di cui all'articolo 1, comma 1, lettera *w-ter*) del TUF;
- l) «organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR)»: gli organismi di cui all'articolo 1, comma 1, lettera *k*), del TUF;
- m) «OICR alternativi italiani (FIA italiani)»: gli OICR di cui all'articolo 1, comma 1, lettera *m-ter*), del TUF;
- n) «OICR italiani riservati (FIA italiani riservati)»: gli OICR di cui all'articolo 1, comma 1, lettera *m-quater*) del TUF;
- o) «OICR alternativi UE (FIA UE)»: gli OICR di cui all'articolo 1, comma 1, lettera *m-quinquies*) del TUF;
- p) «OICR alternativi non UE (FIA non UE)»: gli OICR di cui all'articolo 1, comma 1, lettera *m-sexies*) del TUF;
- q) «OICR alternativi (FIA)»: gli OICR di cui all'articolo 1, comma 1, lettere *m-ter*), *m-quinquies*) e *m-sexies*) del TUF;
- r) «strumenti finanziari»: gli strumenti di cui all'articolo 1, comma 2, del TUF;
- s) «strumenti finanziari derivati»: gli strumenti finanziari citati ai numeri da 4 a 10 della sezione C dell'Allegato I al TUF, nonché quelli di cui all'articolo 1, comma 1-*bis*, lettera c), del TUF.

### ART. 3

#### (Modalità di gestione delle risorse)

1. La gestione delle risorse degli Enti può essere effettuata:
  - a) in forma diretta;
  - b) in forma indiretta, mediante convenzioni con:
    - 1) soggetti autorizzati all'esercizio dell'attività di cui all'articolo 1, comma 5, lettera *d*) del TUF, ovvero con soggetti che svolgono la medesima attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione europea, che abbiano ottenuto il mutuo riconoscimento;
    - 2) imprese assicurative di cui all'articolo 2 del Codice delle assicurazioni private, mediante ricorso alle gestioni di cui ai rami vita, ovvero con imprese che svolgono la medesima



attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione europea, operanti in Italia in regime di stabilimento o di prestazione di servizi;

3) società di gestione del risparmio, di cui all'articolo 1, comma 1, lettera *o*), del TUF, ovvero con imprese svolgenti la medesima attività, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione europea, operanti in Italia in regime di stabilimento o di prestazione di servizi;

4) gestori di OICR alternativi italiani e OICR alternativi UE debitamente autorizzati a norma della direttiva 2011/61/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 8 giugno 2011, con sede in uno dei Paesi aderenti all'Unione europea.

2. Nel caso di gestione indiretta, le convenzioni di cui al comma 1, lettera *b*), prevedono:

*a*) 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*) i termini e le modalità attraverso cui gli Enti esercitano, compatibilmente con la natura dell'investimento, 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 volontà di recesso dalla convenzione;

*c*) l'attribuzione in capo all'Ente della titolarità dei diritti di voto inerenti ai valori mobiliari nei quali risultano investite le risorse dell'Ente medesimo, ferma restando la facoltà dell'Ente di conferire deleghe per l'esercizio dei diritti di voto, ai sensi dell'articolo 24 del TUF e in linea con i criteri di cui all'articolo 6, comma 2, lettera *e*).

3. Nel caso di gestione indiretta, gli Enti selezionano i gestori nel rispetto della disciplina recata dal decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36.. Le convenzioni di cui al comma 1, lettera *b*), che gli Enti stipulano con i soggetti esterni per attuare la strategia di investimenti deliberata dall'organo di amministrazione devono essere coerenti con le indicazioni contenute nel documento di cui all'articolo 6.

4. Quando l'Ente affida a terzi lo svolgimento delle attività e dei processi connessi all'investimento, adotta misure ragionevoli per mitigare i relativi rischi. In particolare, l'Ente deve essere in grado di controllare e monitorare le attività esternalizzate e assicurarne la continuità. L'esternalizzazione dei servizi non può ridurre l'efficacia dei controlli né impedire ai Ministeri vigilanti e alla COVIP di controllare che l'Ente adempia a tutti i suoi obblighi. La responsabilità finale delle attività esternalizzate rimane in capo all'Ente.

#### **ART. 4**

##### **(Criteri di investimento)**

1. Gli Enti operano con trasparenza nel rispetto del principio della sana e prudente gestione e perseguono esclusivamente l'interesse collettivo degli iscritti e dei beneficiari delle prestazioni erogate dall'Ente. Nella gestione delle loro risorse gli Enti osservano i seguenti criteri generali:

*a*) fermo restando quanto previsto dall'articolo 2, comma 2, del decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, la gestione è coerente con il profilo di rischio e con la struttura temporale e attuariale delle passività detenute e ha come obiettivo l'equilibrio finanziario nonché la sicurezza, la redditività e la liquidabilità degli investimenti. In tale ambito, sono privilegiati gli strumenti finanziari con adeguato grado di rischio, anche facendo ricorso a titoli di debito emessi o garantiti da un Paese membro dell'Unione europea, da un Paese aderente all'OCSE o da organismi internazionali di carattere pubblico di cui fanno parte uno o più Paesi membri dell'Unione europea;



b) perseguono l'ottimale combinazione rischio-rendimento del portafoglio nel suo complesso, attraverso la scelta degli strumenti migliori per qualità, liquidabilità, rendimento e livello di rischio, in coerenza con la politica di investimento adottata e subordinatamente al criterio di cui alla lettera a);

c) adottano politiche di adeguata diversificazione del portafoglio, finalizzata a contenere la concentrazione del rischio e la dipendenza del risultato della gestione da determinati emittenti, gruppi di imprese, settori di attività e aree geografiche;

d) perseguono una efficiente gestione, finalizzata a ottimizzare i risultati contenendo i costi di transazione, gestione e funzionamento in rapporto alla complessità e caratteristiche del portafoglio.

2. Fermo restando quanto previsto dal comma 1, gli Enti nella gestione delle risorse, effettuata sia in forma sia diretta sia indiretta e senza pregiudizio per le finalità istituzionali perseguite nonché per l'ottimale combinazione rischio-rendimento del portafoglio, valutano in via prioritaria gli investimenti volti a sostenere e a sviluppare il sistema economico e produttivo nazionale, anche con riferimento al sistema infrastrutturale, energetico e ambientale, ivi inclusa la rigenerazione urbana e la rifunzionalizzazione edilizia.

3. Gli Enti, anche in cooperazione tra loro, si dotano di procedure e di strutture organizzative professionali e tecniche, disciplinate con regolamento di cui all'articolo 12, comma 1, recante anche l'indicazione dei compiti e delle responsabilità dei soggetti coinvolti nelle varie fasi del processo di investimento, adeguate alla dimensione e alla complessità del portafoglio, alla politica di investimento che intendono adottare, ai rischi assunti nella gestione, alla modalità di gestione diretta o indiretta e alla percentuale di investimenti effettuati in beni diversi dagli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati e in OICR alternativi (FIA). In tale ambito, gli Enti adottano processi e strategie di investimento adeguati alle proprie caratteristiche e per i quali siano in grado di istituire, applicare e mantenere politiche e procedure di monitoraggio, gestione e controllo del rischio che siano congruenti e separate rispetto alle attività di investimento.

4. La gestione diretta richiede strutture, professionalmente rispondenti agli specifici rischi e alle caratteristiche delle attività detenute. Gli Enti, a tale fine, verificano regolarmente l'adeguatezza e l'efficacia della struttura, delle politiche e delle procedure, adottando le conseguenti misure correttive.

## **ART. 5**

### **(Prospetto informativo a valori correnti)**

1. Al fine di consentire un efficace monitoraggio, le attività gestite direttamente o conferite in gestione e in essere alla fine dell'esercizio precedente, sono riepilogate annualmente in un prospetto che ne espone i valori correnti, i valori di carico, le svalutazioni, le rivalutazioni e il corrispondente numero di titoli posseduti messi a confronto con i medesimi dati dell'anno precedente, e che viene pubblicato sul sito *internet* dell'Ente, anche al fine di assolvere ai doveri di rendicontazione e di trasparenza verso gli iscritti.

2. Per la valutazione delle attività a valori correnti, l'Ente fa riferimento al:

a) valore di mercato, per le attività per le quali è possibile individuare facilmente un mercato attivo, ovvero al valore di mercato che può essere derivato da quello dei componenti o di un'attività analoga quando lo stesso non è facilmente individuabile;

b) valore che risulta da modelli e tecniche di valutazione generalmente accettati per le attività per le quali non sia possibile individuare facilmente un mercato attivo. Tali modelli



e tecniche di valutazione devono assicurare una ragionevole approssimazione al valore di mercato.

3. Il valore corrente non è determinato se l'applicazione dei criteri di cui al comma 2 non dà un risultato attendibile. In tale circostanza, l'Ente indica i criteri di valutazione adottati nel prospetto, motivandone l'utilizzo.

4. Il prospetto di cui al comma 1 è predisposto e approvato dall'organo di amministrazione dell'Ente entro sei mesi dall'approvazione del bilancio consuntivo e pubblicato nei successivi trenta giorni sul sito *internet* dell'Ente medesimo.

## ART. 6

### (Documento sulla politica di investimento)

1. L'organo di amministrazione dell'Ente predispone un documento sulla politica di investimento, che ha lo scopo di definire, tenuto conto della dimensione e della complessità del portafoglio, la strategia di investimento che l'Ente intende attuare e il suo profilo di rischio definito in considerazione degli obiettivi e degli impegni previdenziali dello stesso.

2. Il documento sulla politica di investimento indica gli obiettivi che l'Ente intende realizzare, con particolare riguardo alla combinazione rischio-rendimento, e i criteri di attuazione di tale politica attraverso l'individuazione, almeno, dei seguenti elementi:

a) la ripartizione strategica delle attività, ovvero la percentuale delle stesse da investire nelle varie classi di strumenti specificando le aree geografiche, i settori di attività, le valute di riferimento, nonché i margini entro i quali contenerne gli eventuali scostamenti;

b) gli strumenti finanziari, con separata indicazione di quelli derivati, e gli altri beni nei quali si intende investire e i rischi connessi, nonché le modalità di gestione dei rischi;

c) la modalità di gestione diretta o indiretta che si intende adottare e lo stile;

d) per la gestione indiretta, le caratteristiche dei mandati relativamente:

1) al numero minimo e massimo dei mandati in cui articolare la gestione;

2) a eventuali requisiti che i gestori devono avere in aggiunta a quelli stabiliti dalla legge;

3) alla durata, da definire tenuto conto dell'arco temporale dell'investimento e della necessità di consentire un'efficace valutazione dell'operato dei gestori;

4) alla natura e alla tipologia dei mandati che si intende affidare;

5) alla struttura del regime commissionale.

e) i criteri per l'esercizio dei diritti di voto spettanti all'Ente, incluso il caso in cui questi sono esercitati attraverso deleghe. Il documento riporta gli indirizzi da seguire per assicurare una partecipazione attiva alla conduzione delle società emittenti i titoli detenuti;

f) le caratteristiche e l'ammontare delle attività destinate a permanere stabilmente nella propria disponibilità e designate quali immobilizzazioni nel bilancio di esercizio, illustrando la compatibilità di tali scelte con la propria politica di investimento e le presumibili esigenze di liquidità di medio e lungo termine;

g) i criteri per la gestione delle liquidità.

3. Nel documento sono indicati gli aspetti etici, ambientali, sociali e di governo societario presi in considerazione nell'attività di investimento.

4. Il documento descrive il sistema di controllo della gestione degli investimenti e delinea l'insieme delle procedure da adottare per verificare che le azioni poste in essere dai vari soggetti coinvolti nel processo sono in grado di assicurare gli obiettivi stabiliti. Il sistema di controllo della gestione è articolato in relazione alla complessità della strategia di investimento adottata dall'Ente. Il documento indica i significativi parametri di riferimento, coerenti con gli obiettivi e i criteri della politica di investimento, impiegati per il monitoraggio e la verifica dei risultati



della gestione in termini di redditività, rischio e sostenibilità. Il documento indica, altresì, la metodologia adottata per valutare gli scostamenti dei risultati raggiunti dagli obiettivi prefissati.

5. Il documento sulla politica di investimento e le successive modifiche sono trasmesse tempestivamente ai Ministeri vigilanti e alla COVIP e, comunque, non oltre quindici giorni dall'adozione o dalla modifica dello stesso.

6. Il documento sulla politica di investimento è strumentale allo svolgimento da parte della COVIP delle funzioni alla stessa attribuite, ai sensi dell'articolo 14, comma 1, del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98.

7. Le partecipazioni detenute in misura tale da determinare una posizione di controllo sulla società emittente ai sensi dell'articolo 7, comma 10, sono descritte in un'apposita sezione del documento sulla politica di investimento, con indicazione dei motivi della mancata dismissione della partecipazione o di una parte di essa ai sensi dell'articolo 7, comma 11.

8. Il documento sulla politica di investimento è sottoposto a revisione almeno triennale. I fattori considerati ai fini della modifica della politica di investimento sono riportati in apposita deliberazione dell'Ente. In un'apposita sezione del documento sono annotate le modifiche apportate, una sintetica descrizione delle stesse e le date in cui sono state effettuate.

9. Gli Enti pubblicano il documento sulla politica di investimento sul proprio sito *internet* entro trenta giorni dall'adozione dello stesso.

#### **ART. 7 (Investimenti)**

1. Le risorse degli Enti sono investite in coerenza con la politica di investimento definita ai sensi dell'articolo 6. Il bilancio preventivo fornisce evidenza della sua coerenza con la politica di investimento dell'Ente.

2. Le operazioni di acquisto e di vendita immobiliare, nonché di reimpiego delle somme da esse derivanti, sono coerenti con la politica di investimento dell'Ente e inserite nei piani triennali di investimento immobiliare, redatti secondo la tempistica e le modalità previste dal decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 10 novembre 2010, pubblicato nella *Gazzetta Ufficiale* n. 12 del 17 gennaio 2011.

3. Gli Enti investono le proprie risorse in misura prevalente in strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati. L'investimento in attività diverse dagli strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati, ivi inclusi gli investimenti in azioni o quote di OICR alternativi e gli investimenti immobiliari è adeguatamente motivato dall'Ente nel documento sulla politica di investimento.

4. Le operazioni di pronti contro termine e prestito titoli sono effettuate all'interno di sistemi standardizzati, governati da organismi riconosciuti di compensazione e garanzia, ovvero stipulate con controparti di primaria affidabilità sottoposte alla vigilanza di un'Autorità pubblica.

5. La concessione di prestiti, se prevista dallo Statuto, deve essere connessa all'attività istituzionale dell'Ente. L'assunzione di prestiti nel rispetto del principio di sana e prudente gestione è finalizzata alla sola acquisizione della necessaria liquidità, su base temporanea e secondo un orizzonte di breve periodo.

6. La prestazione di garanzie, se prevista dallo Statuto, deve essere connessa all'attività istituzionale dell'Ente, che fornisce informazioni dettagliate sulle modalità di prestazione delle medesime.

7. Le operazioni in strumenti finanziari derivati possono essere attuate esclusivamente per le finalità di riduzione del rischio di investimento o di efficiente gestione, al fine di non generare



una esposizione al rischio finanziario superiore a quella risultante da un acquisto a pronti degli strumenti finanziari sottostanti il contratto derivato stesso. L'utilizzo di strumenti finanziari derivati è adeguatamente motivato dagli Enti nel documento sulla politica di investimento.

8. Fermo restando quanto previsto dal regolamento (UE) n. 648/2012 del Parlamento europeo e del Consiglio, del 4 luglio 2012, gli Enti valutano i rischi connessi all'operatività in strumenti finanziari derivati e monitorano costantemente l'esposizione generata da tali operazioni.

9. Gli Enti, tenuto conto anche dell'esposizione realizzata tramite strumenti finanziari derivati, evitano la concentrazione delle loro risorse in strumenti finanziari emessi da uno stesso soggetto o da soggetti appartenenti a un unico gruppo.

10. Gli Enti non investono le risorse in azioni o quote con diritto di voto emesse da una stessa società per un ammontare tale da determinare una posizione di controllo sulla società emittente ai sensi dell'articolo 2359, primo comma, numeri 1) e 2), del codice civile. Tali limitazioni non si applicano in caso di sottoscrizione o acquisizione di azioni o quote di società immobiliari.

11. Gli Enti dismettono le azioni o le quote, quando determinano una posizione di controllo sulla società emittente ai sensi del comma 10, in coerenza con la politica di investimento di cui all'articolo 6, comma 7, entro un termine adeguato e, comunque, idoneo a preservare la redditività dell'investimento.

12. L'investimento in OICR:

a) è adeguatamente motivato nel documento sulla politica di investimento;

b) non genera una concentrazione del rischio incompatibile con i parametri definiti dall'Ente ai sensi dell'articolo 6;

c) comporta che l'Ente sia in grado di monitorare il rischio relativo a ciascun OICR al fine di garantire il rispetto dei principi e criteri stabiliti nel presente decreto per il portafoglio nel suo complesso.

13. Nel rispetto del principio di adeguata diversificazione degli investimenti, l'investimento in OICR alternativi (FIA) è contenuto entro una ragionevole quota delle risorse dell'Ente, così da assicurare una corretta politica di frazionamento e contenimento del rischio, a priori declinata nel documento sulla politica di investimento, secondo quanto previsto dall'articolo 6.

14. L'investimento in OICR alternativi non UE (FIA non UE) non commercializzati in Italia, al fine di assicurare la maggiore tutela, è limitato ai soli casi di esistenza di accordi di cooperazione tra l'Autorità competente del Paese d'origine dell'OICR alternativo e le Autorità italiane.

15. L'investimento in strumenti finanziari connessi a merci, purché emessi da controparti di primaria affidabilità, solidità e reputazione, sono contenuti entro una limitata quota delle attività investite e, comunque, non superiore al 5 per cento. Non sono ammessi strumenti finanziari derivati connessi a merci per i quali esiste l'obbligo di consegna del sottostante a scadenza.

16. L'esposizione valutaria, motivata e dettagliatamente illustrata dall'Ente nel documento sulla politica di investimento è comunque contenuta, al netto di coperture, entro il 30 per cento delle attività investite.

17. Non sono ammesse vendite allo scoperto, né operazioni in strumenti finanziari derivati equivalenti a vendite allo scoperto.

## **ART. 8** **(Depositario)**

1. Le risorse degli Enti gestite direttamente, compatibilmente con la tipologia di investimento, o affidate in gestione, sono depositate presso un depositario, distinto dal gestore ove presente, che abbia i requisiti di cui all'articolo 47 del TUF, selezionato nel rispetto della disciplina recata dal decreto legislativo 31 marzo 2023, n. 36.



2. Fermo restando quanto previsto dal comma 1 e tenuto conto di quanto previsto dall'articolo 2, comma 1-*bis*, del decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, nella selezione del depositario di cui al comma 1, gli Enti adottano misure volte a perseguire la più ampia partecipazione dei soggetti eleggibili ai sensi dell'articolo 47 del TUF.

#### **ART. 9**

##### **(Conflitti di interesse)**

1. Gli amministratori degli Enti, nell'adempiere ai doveri ad essi imposti dalla legge e dallo statuto, perseguono esclusivamente l'interesse collettivo degli iscritti e dei beneficiari delle prestazioni istituzionali.
2. Agli organi di amministrazione degli Enti e ai loro componenti si applica l'articolo 2391 del codice civile.
3. Gli organi di amministrazione degli Enti adottano ogni misura ragionevole per identificare e gestire i conflitti di interesse, al fine di evitare che tali conflitti incidano negativamente sugli interessi degli iscritti o dei beneficiari. Sono considerati sia i conflitti relativi a soggetti interni all'Ente, sia quelli relativi a soggetti esterni al medesimo, in relazione allo svolgimento di incarichi da parte di detti soggetti per conto dell'Ente.
4. Gli organi di amministrazione degli Enti deliberano, applicano e mantengono un'efficace politica di gestione dei conflitti di interesse, mediante l'adozione di un apposito documento nel quale sono riportate anche le circostanze che generano o potrebbero generare conflitti di interesse, le procedure da seguire e le misure da adottare. Il documento di cui al primo periodo e ogni sua modifica è trasmesso ai Ministeri vigilanti e alla COVIP entro venti giorni dalla relativa approvazione. Entro lo stesso termine, l'Ente provvede alla pubblicazione del documento sul proprio sito *internet*.
5. Qualora le misure adottate non sono sufficienti, nel caso concreto, a escludere che i conflitti di interesse possano recare pregiudizio agli iscritti o ai beneficiari, tale circostanza è adeguatamente valutata, nell'ottica della tutela degli iscritti e dei beneficiari, dall'organo di amministrazione e comunicata tempestivamente ai Ministeri vigilanti e alla COVIP.

#### **ART. 10**

##### **(Incompatibilità)**

1. Lo svolgimento di funzioni di amministrazione e controllo dell'Ente è incompatibile con lo svolgimento di funzioni di amministrazione, direzione e controllo:
  - a) del gestore convenzionato, del gestore di OICR nel quale l'Ente investa o del depositario;
  - b) di altre società dei gruppi a cui appartiene il gestore convenzionato, del gestore di OICR nel quale l'Ente investa o del depositario;
  - c) di società partecipate, anche tramite i fondi gestiti, dal gestore convenzionato, dal gestore di OICR nel quale l'Ente investa o dal depositario;
  - d) delle altre società nelle quali l'Ente investa in forma diretta o indiretta, a eccezione di quelle di cui all'articolo 7, comma 10, secondo periodo.

#### **ART. 11**

##### **(Clausola di invarianza finanziaria)**

1. Dalle disposizioni del presente decreto non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica.
2. Le attività previste dal presente decreto sono svolte dalle amministrazioni interessate nell'ambito delle risorse umane, finanziarie e strumentali disponibili a legislazione vigente.



**ART. 12**  
**(Norme finali)**

1. Gli Enti, entro sei mesi dalla data dell'entrata in vigore del presente decreto e nel rispetto di quanto disposto dallo stesso, adottano regolamenti sottoposti alla procedura di approvazione di cui all'articolo 3, comma 2, del decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, in sostituzione di quelli già esistenti, laddove adottati in materia.

Il presente decreto, munito del sigillo dello Stato, sarà inserito nella Raccolta ufficiale degli atti normativi della Repubblica italiana. È fatto obbligo a chiunque spetti di osservarlo e di farlo osservare.

IL MINISTRO DELL'ECONOMIA E  
DELLE FINANZE

Visto  
IL MINISTRO DEL LAVORO E DELLE  
POLITICHE SOCIALI