

## **Fondi negoziali. La crisi, le sue conseguenze e le opportunità possibili**

**Articolo di Gianni Ferrante. da Rassegna Sindacale (n.47 / 2008)**

Fine dicembre, tempo di bilanci. Al posto di (dis) onore la grave crisi finanziaria internazionale, con il comportamento di società d'investimento e gestori di titoli che hanno infilato a dismisura nei mercati, occultandoli, prodotti in realtà non coperti. Questo anche perché, in assenza di un effettivo controllo da parte delle istituzioni preposte, le singole emittenti erano garanti di se stesse.

Inevitabili le ripercussioni negative sugli investimenti del 2008 dei Fondi pensione. Con l'attenuante, non secondaria, che avendo questi una missione di tipo previdenziale, quindi di lungo periodo, esercitano costanti forme di controllo e di particolare prudenza che hanno limitato i danni (il 59% del patrimonio dei Fondi negoziali è composto da titoli di Stato e i titoli di capitale non superano il 20%). Non è un caso che tra gli stessi Fondi pensione (dati Covip al 31 ottobre) quelli *negoziali* abbiano fatto registrare nei primi dieci mesi un calo del 6,7%, mentre quelli *aperti*, emessi da banche e assicurazioni, -12,6% e le *polizze individuali* -21,4 ( per le Unit Linked, ovvero polizze legate a fondi comuni). Si tratta di un dato che i datori di lavoro dovrebbero tenere presente quando un gestore contatta un'azienda per proporre la sottoscrizione di Fondi ai dipendenti.

Si potrebbe dire che di fronte alla gravità della crisi (le azioni in Borsa hanno subito perdite prossime al 50%) i Fondi negoziali hanno "tenuto". Si potrebbe aggiungere che essendo gli accantonamenti nei Fondi pensione dentro un'azione di lungo periodo (e non essendoci in pratica oggi dei pensionati che percepiscono dal Fondo la rendita) la "perdita" è nominale e per i più c'è tempo per recuperare. Si potrebbe ancora aggiungere che nelle congiunture negative c'è il vantaggio relativo di acquistare quote a costi inferiori, destinate a rivalutarsi nel momento di una ripresa dei mercati. O ancora, ricordando – come ha fatto la Covip – c'è la possibilità di differire il momento di uscita dal Fondo a un momento più favorevole. Altro si potrebbe aggiungere, ma non basterebbe. Trattandosi di risparmio pensionistico e non puramente finanziario, effettuato da cittadini in possesso di redditi più bassi che medi, le perdite, qualora si prolungassero, potrebbero rivelarsi insostenibili.

Vanno quindi colte le opportunità che la crisi – certo drammatica – impone al sistema dei Fondi, in termini di crescita, di capacità di adottare misure contingenti e strutturali difensive, d'innovazione e arricchimento delle proprie funzioni. Una proposta, ad esempio, è quella avanzata dalla Covip al ministero del Welfare, ovvero l'istituzione di un meccanismo di garanzia (con durata un anno) per salvaguardare la posizione accumulata, con riferimento al Tfr, di coloro che escono dal sistema, o ne siano già usciti, dopo il 31 agosto 2008.

Più in generale i Fondi, in questa fase negativa, hanno rivisitato il rapporto con i gestori finanziari, assumendo più stringenti strumenti di monitoraggio circa la composizione dei "portafogli" e i titoli in essere, richiamando i gestori stessi ad interpretare al meglio il carattere specifico dell'investimento a fini pensionistici, differente da quello semplicemente finanziario. Ma è stata anche utilmente presa in carico la possibilità di rivedere l'assetto delle linee d'investimento. Come è noto oggi i Fondi sono organizzati attraverso l'offerta di più linee d'investimento (multicomparto), che contengono un grado differenziato di rischio-rendimento. A queste si aggiunge una "linea garantita", priva di rischio. Fatto sta che, anche per effetto delle modifiche legislative (introduzione della l. n. 252 nel 2007) e del "silenzio-assenso" una parte dei lavoratori associati si trova collocato in linee d'investimento senza che vi corrisponda necessariamente un adeguato grado di consapevolezza. Da qui la possibilità di dar vita a linee cosiddette "life style", scelta la quale il lavoratore associato si vede, salvo cambiamenti, automaticamente spostato su linee d'investimento più conservative man mano che si avvicina all'età della pensione. Si tratterebbe di un meccanismo che verrebbe in parte a rispondere a quelle difficoltà d'informazione con il complesso degli iscritti (e di quanti non si sono ancora iscritti) che costituisce a tutt'oggi l'anello più debole di tutto il sistema della previdenza complementare.

Dunque le traversie della crisi possono offrire stimoli per sviluppare un sistema che ha solo dieci anni di esperienza alle spalle. Un sistema pensato per far fronte concretamente alla riduzione di coperture da parte della previdenza pubblica e che oggi, pur in un frangente avverso, mantiene i suoi vantaggi economici se, ad esempio, si confronta la posizione di un lavoratore associato rispetto ad uno che non avesse compiuto la scelta di aderire alla previdenza complementare.

In conclusione, l'assetto scelto dai Fondi negoziali sembra aver retto all'urto di questa pesante crisi. Ci sono ancora molti terreni da scoprire; ampi spazi per innovazioni e correzioni senza dover stravolgere il sistema: dall'adozione di linee d'investimento etiche che costituiscono un ulteriore filtro di salvaguardia, in particolare nelle situazioni negative, all'adattamento di linee d'investimento affinché siano effettivamente coerenti alla loro denominazione e alle loro finalità; un maggior ricorso a titoli italiani (ampliamento della Borsa permettendo); percorsi di fusione tra Fondi con bacini troppo esigui, ecc. E direi anche che, al di là del grosso tema dell'informazione (oggi carente) da rivolgere ai lavoratori dipendenti, andrebbe fatta una verifica tra tutte le parti sociali che hanno istituito i Fondi, al fine di superare carenze e inerzie accumulate, soprattutto nei settori della piccola e piccolissima impresa, poiché un lavoratore senza previdenza complementare sarà un pensionato povero.

Gianni Ferrante