

Diritto di replica

Chiarimenti e misteri sul fondo Prevaer

Il presidente della gestione previdenziale chiarisce i meccanismi del silenzio-assenso e prova a far luce sui costi di commissione. Restano però i dubbi sui rischi dell'investimento

■ ■ ■ **GIANCARLO GUGLIOTTA***

Egregio Direttore, sul giornale da Lei diretto, il 27 novembre 2007, è stato pubblicato un articolo, a firma di Beppe Scienza, dal titolo "Tfr e Fondo Pensione - dietro il silenzio scatta la trappola" e nel sottotitolo "Super commissioni e linea aggressiva all'insaputa dei lavoratori".

L'articolo nel quale vengono utilizzati toni e termini che destano forte perplessità (come ad esempio "gestione pressapochistica", "trasparenza prossima allo zero assoluto", "meglio non lasciare (ai gestori) occasioni per delinquere"), contiene numerose imprecisioni ed inesattezze alle quali ritengo del tutto doveroso rispondere:

1. Non risponde assolutamente al vero che i lavoratori cosiddetti silenti, nel caso in cui entro il 30 novembre 2007 non abbiano effettuato una scelta, si vedano "scaraventati in un comparto battezzato - linea crescita che può avere fino al 35% in azioni".

Basta infatti un semplice controllo dell'informativa inviata a tutti gli associati di Prevaer, contestualmente al modulo per la libera scelta del comparto, per rendersi conto che è stato espressamente previsto (pag. 2) che "i soci che sono nel comparto linea garantita con il solo Tfr" (e dunque i lavoratori cosiddetti silenti), "in mancanza di tale scelta" (ovvero la scelta del comparto) "resteranno iscritti in comparto linea garantita".

Dal canto loro per i soci che già si trovano nel monocomparto (la cui linea di investimento è la stessa del comparto linea crescita), è del tutto logico (e, riteniamo, sarebbe stato arbitrario il contrario) che, in assenza di diverse scelte, la posizione rimanga nel comparto di provenienza.

Del resto, come anche si può evincere dall'informativa inviata ai soci, è sempre possibile, con cadenza annuale, cambiare comparto di investimento, secondo semplici modalità di comunicazione.

2. La commissione di over performance è stata introdotta pro-

prio per dare uno stimolo maggiore ai gestori al fine di ottenere risultati migliori per gli associati ed ha, come ovvio contraltare, una bassissima commissione ordinaria di gestione.

Certamente quest'ultima viene incassata anche se la gestione fosse negativa, ma questo fa parte delle regole, e comunque non esclude la possibilità, per il Fondo, di rescindere la Convenzione con il gestore che agisca in maniera deficitaria, valutandone periodicamente la performance, fermo restando che il Fondo conosce in tempo reale gli strumenti finanziari detenuti in portafoglio.

3. Nei Fondi Pensione italiani viene utilizzato il "tracking error value" (TEV) che, proprio per evitare spinte avventuristiche, pone un tetto allo scostamento del benchmark. In questa linea, tra l'altro e non in difesa di consorzierie, che non avrebbe nessun senso perché ogni Fondo ragiona con la sua testa, deve intendersi la riflessione circa la convinzione che la totalità dei Fondi italiani non abbia effettuato investimenti in titoli collegati a mutui "subprime". Tale affermazione, oltretutto, era di corollario ad una precisa richiesta Covip circa il possesso, nel Fondo Prevaer, di simili titoli.

4. Forse con un po' più di attenzione alle date, l'autore dell'articolo avrebbe scoperto che al momento della pubblicazione obbligatoria della nota informativa i comparti linea garantita, prudente e dinamica non erano stati ancora attivati (prudente e dinamico, come abbiamo detto, neppure oggi perché partiranno il primo gennaio 2008 mentre il comparto garantito è stato avviato il primo luglio 2007) e quindi non si capisce quale rendimento storico si sarebbe dovuto inserire.

Per quanto riguarda il comparto crescita, le indicazioni Covip sono quelle di inserire, nella Nota informativa, rendimenti di linee che non avessero almeno tre anni di gestione per non fornire dati non significativi: Prevaer, come indicato nella Nota informativa, ha iniziato l'attività gestoria del monocomparto il 31 marzo 2005, quindi

RENDIMENTI STORICI

Prevaer Fondo Pensione	Rendimenti (%)					Rendimento medio annuo composto (%)
	2002	2003	2004	2005	2006	
Linea Garantita	***	***	***	***	***	***
Linea Prudente	***	***	***	***	***	***
Linea Crescita	n.d.	n.d.	n.d.	n.d. (1)	n.d.	n.d.
Linea Dinamica	***	***	***	***	***	***

ATTENZIONE: i rendimenti passati non sono necessariamente indicativi di quelli futuri (1) L'attività della linea è stata avviata il 31/3/2005; i valori quota (che attestano ad oggi il rendimento) del Fondo sono reperibili sul sito internet www.prevaer.it

COSTI NELLA FASE DI ACCUMULO

TIPOLOGIA DI COSTO	IMPORTO E CARATTERISTICHE
Spese di adesione	€ 5,16, da versare in unica soluzione all'atto dell'adesione a carico del socio € 10,33 da versare in unica soluzione all'atto dell'adesione a carico delle aziende aderenti
Spese da sostenere durante la fase di accumulo	
Direttamente a carico dell'aderente	€ 35,00, prelevate dal primo versamento di ciascun anno
Indirettamente a carico dell'aderente:	
Linea Garantita	0,46% del patrimonio su base annua (comprensivo del costo del controllo finanziario e dello 0,026% patrimonio per costi di banca depositaria). Non sono previste commissioni di gestione in misura variabile.
Linea Crescita	0,17% del patrimonio su base annua (comprensivo del costo del controllo finanziario e dello 0,026% del patrimonio per costi di banca depositaria)

non possedeva i requisiti per poter evidenziare i rendimenti fino ad allora ottenuti ed ha indicato il termine n.d. previsto da Covip.

D'altra parte la Nota informativa è un classico "work in progress" che viene aggiornato secondo risultati e costi tempo per tempo realizzati e sostenuti.

5. Non esiste nessuna discordanza tra i dati segnalati nella nota informativa: come richiesto da Covip, il dato di 48.111.964 euro corrisponde al patrimonio netto del comparto al 31.12.2006, mentre il successivo, di 46.342.895,82 euro è riferito agli attivi investiti nei diversi strumenti finanziari, in osservanza dei limiti di legge.

Il Fondo Pensione Prevaer, costituito in perfetta aderenza alla vigente normativa (D.lgs. 124/93 e D.lgs. 252/05), svolge il suo compito in maniera professionale e trasparente. Il consiglio di amministrazione si riunisce di frequente e con il supporto degli organi tecnici svolge sia attività informativa che

operativa (per inciso l'Assemblea dei Delegati, i Consiglieri, il Presidente ed il vice-presidente svolgono il proprio ruolo gratuitamente non percependo gettoni di presenza) e la legittimità dell'operato del Fondo non è mai stata messa in discussione da nessuno degli associati e dalle parti istitutive. Questo articolo, oltre a non aggiungere nulla al dibattito sui Fondi Pensione, riteniamo possa invece creare le premesse per generare confusione nei lavoratori ai quali invece dovrebbe essere data una corretta e completa informazione per agevolare la scelta di investimento.

* Presidente del fondo Prevaer



■ ■ ■ **BEPPE SCIENZA***

Punto 1. È vero che i lavoratori c.d. silenti restano nella linea garantita, né ho scritto il contrario. Ci mancherebbe altro che Prevaer violasse così sfacciatamente la legge. Ma tutti gli altri, ovvero la stra-

grande maggioranza? Da parte di Prevaer sarebbe stato logico, visto che Giancarlo Gugliotta si richiama alla logica, adeguarsi al principio giustamente introdotto dalla riforma del Tfr: salvo scelte diverse si va in una gestione garantita.

Punto 2. Prevaer non smentisce il pericolo che il gestore adotti comportamenti rischiosi proprio per far scattare la commissione di overperformance. Per altro contesto che possa conoscere sempre in tempo reale tutti i titoli (azioni, obbligazioni ecc.) in cui di fatto investe, qualora abbia quote di fondi comuni, sicav, fondi hedge ecc. Mica può piazzare un suo sorvegliante in ognuno di essi perché vigli ogni momento sulle compravendite dei loro gestori!

Punto 3. È del tutto oscuro perché mai l'utilizzo del "tracking error value", che è uno strumento di analisi e non di gestione, escluda l'acquisto di titoli collegati ai mutui subprime.

Punto 4. Sospettavo anch'io che la tabella A.5 della Nota informativa fosse così redatta anche per "colpa" della Covip. Ciò non toglie che sia grottesco riportare asterischi o abbreviazioni "n.d." per tutti i sei periodi considerati e poi precisare che tali rendimenti "non sono necessariamente indicativi di quelli futuri". Sconcerta invece la frase per la quale "le indicazioni della Covip sono di inserire rendimenti di linee che non avessero almeno tre anni di gestione". Forse Gugliotta voleva dire il contrario.

In quanto poi al commento finale che il mio articolo "nulla aggiunge al dibattito sui fondi pensione" non posso che interpretarlo come un vivo apprezzamento nei miei riguardi. Mi pare infatti evidente che Gugliotta si riferisce al mio libro "La pensione tradita" e ha presente di come già lì io abbia fatto a pezzi (e anzi a pezzetti minuscoli) i fondi pensione con dovizia di dati e di argomentazioni teoriche. Essendo però uno studioso, amo continuare ad approfondire anche argomenti che ho già sviscerato.

*Professore di Metodi e modelli per la pianificazione economica presso l'Università di Torino, dipartimento di Matematica

