

26 giugno 2012 12:24

Fondi pensione. Revisione dei criteri e limiti per gli investimenti: un'occasione mancata

di [Alessandro Pedone](#)



Il governo ha in progetto di rivedere le disposizioni in materia di tipologie d'investimento consentite per i fondi pensione.

L'attuale normativa risale a prima della riforma sui fondi pensione (2005) e consente, purtroppo, di investire un po' in ogni forma d'investimento finanziario (titoli di debito, titoli di capitale, parti di OICVM -cioè fondi comuni-, quote di fondi chiusi, operazioni in contratti derivati). Attualmente vi sono alcuni limiti (ad esempio sull'uso dei derivati, sulle percentuali in fondi chiusi, ecc.), ma in sostanza il gestore può fare quello che vuole, in particolare può sub-appaltare ad altri gestori il suo lavoro acquistando quote di altri fondi comuni (con i relativi costi e l'impossibilità di controllare come vengano realmente investiti i soldi).

Lo schema del nuovo regolamento attualmente in consultazione

(http://www.dt.tesoro.it/it/regolamentazione_settore_finanziario/consultazioni_pubbliche_online_corrente/consultazioni_schema_regolamento_ministeriale_art6.html) propone un principio molto importante all'art. 5: *"Il portafoglio del fondo pensione è investito in misura prevalente in strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati"*.

Noi abbiamo sempre auspicato che i fondi pensione investissero in maniera **esclusiva** in strumenti finanziari quotati poiché questo elimina alla radice il problema dei costi inutili (diretti ed indiretti, espliciti ed occulti) della marea di prodotti finanziari che giornalmente gli intermediari s'inventano al solo fine di guadagnare sull'ignoranza altrui.

Purtroppo, il sano principio espresso nella norma viene immediatamente vanificato sempre nello stesso articolo 5:

"Gli OICR armonizzati, [...] si considerano strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati". Per OICR s'intendono, in sostanza, i fondi comuni. In pratica un fondo pensione può ancora investire il 100% in altri fondi, i quali possono investire in altri fondi, ecc. Scatole dentro scatole dentro scatole che servono solo a diminuire la trasparenza ed aumentare i costi. **Non c'è nessuna logica in questa scelta se non quella di fare un favore agli intermediari finanziari.**

Nello schema di decreto, se dovesse passare così come proposto in consultazione

(http://www.dt.tesoro.it/it/regolamentazione_settore_finanziario/consultazioni_pubbliche_online_corrente/consultazioni_schema_regolamento_ministeriale_art6.html), si ampliano alcuni limiti ed altri vengono soppressi. Si

introducono delle regole generali più ampie oltreché l'obbligo di attrezzarsi con strutture e professionalità in grado di gestire le scelte ed i rischi connessi agli investimenti.

Come si legge nella relazione illustrativa, la filosofia di base è: meno vincoli quantitativi e più obblighi qualitativi. A parole sembra bello, ma in pratica è **molto pericoloso**.

Si potevano ampliare i limiti quantitativi e contemporaneamente aggiungere obblighi qualitativi.

Il più importante limite che auspichiamo è proprio l'impiego delle risorse **esclusivamente** in strumenti finanziari quotati nei mercati regolamentati, senza eccezioni ed equiparazioni insensate.

Speriamo che il Governo attuale possa accogliere [le nostre osservazioni](#), ma vedendo come si è comportato fino ad oggi nei confronti delle banche (si veda –ad esempio- la vicenda sulle commissioni di massimo scoperto) temiamo che prevarranno gli interessi dei gestori finanziari rispetto a quelli dei sottoscrittori dei fondi pensione.