

ASSEMBLEA DEI DELEGATI DEL FONDO PENSIONI SANPAOLOIMI
Torino, 27 giugno 2007

DICHIARAZIONE DI VOTO DI ASTENSIONE SUL BILANCIO 2006

L'esame del bilancio relativo all'anno 2006 evidenzia alcune criticità che hanno determinato un risultato, nel suo complesso, insoddisfacente rispetto ai rendimenti espressi dalle varie classi di attività presenti nei vari comparti previsti. Accanto a problematiche vecchie, che non ci stanchiamo di ribadire e sottolineare, esistono punti critici nuovi su cui vogliamo attrarre l'attenzione e la sensibilità non solo degli Amministratori del Fondo, ma anche dei Delegati qui presenti.

Esistono tre ordini di problemi che voglio affrontare nel mio intervento, anche a nome degli altri delegati eletti dai lavoratori su invito della sigla sindacale cui appartengo, accomunati nella stessa battaglia per la trasparenza e la corretta gestione, che non possono essere presenti oggi perché sono in ferie o diversamente impegnati. Questi tre ordini di problemi sono:

- 1) i rendimenti finanziari;
- 2) la gestione amministrativa;
- 3) le proposte di modifiche regolamentari.

Sul primo punto, quello dei rendimenti finanziari, ci sembra di poter dire che la gestione non è stata particolarmente brillante in un anno in cui le due classi di attività che si sono comportate meglio (il monetario e l'azionario) se combinate in modo opportuno avrebbero potuto generare risultati ben diversi. Pur tenendo conto della natura previdenziale (e non speculativa) degli investimenti compresi nel Fondo e anche tenendo conto del fatto che tutti i comparti hanno sulla carta battuto il benchmark, dobbiamo riconoscere che la rivalutazione del capitale non è stata entusiasmante, inficiata da carenze gestionali che possiamo riassumere in cinque punti:

- 1) i comparti difensivo e prudentiale (che ricomprendono il 67% delle posizioni individuali) evidenziano un rendimento molto modesto, attribuibile a nostro avviso a tre elementi: eccessiva aderenza al benchmark, duration troppo elevata dei titoli obbligazionari, mancata copertura del rischio di cambio (in particolare sull'area dollaro). Il rialzo dei tassi e la caduta del dollaro, ampiamente previsti e prevedibili, non hanno trovato strumenti di copertura adeguati.
- 2) I comparti equilibrato e aggressivo hanno assicurato un rendimento mediocre, rispetto alle potenzialità espresse da mercati azionari decisamente positivi. Pur sottopesando le posizioni obbligazionarie lunghe, è mancata una corretta allocazione delle risorse sui mercati azionari meglio impostati (unanimente riconosciuti come quelli europei), mentre ci si è focalizzati, sovrappesando persino il benchmark, sul mercato Usa ed in particolare sul Nasdaq, che hanno sottoperformato. Anche qui, la mancata copertura rischio cambio sul dollaro ha finito per impoverire ancora di più la prestazione. Sul comparto aggressivo si è preferito mantenere la posizione azionaria al di sotto del benchmark, inficiando in tal modo la prestazione finale.
- 3) Il comparto etico ha fornito una prestazione particolarmente modesta, ci è sembrato inopportuno farlo decollare con un peso dell'azionario pari al 40% ed ancora di più il fatto di utilizzare soltanto, a questo fine, il Fondo Sanpaolo Azionario Internazionale Etico, un fondo che è ben conosciuto da tutti i nostri gestori e consulenti per non aver saputo sfruttare la ripresa delle Borse degli ultimi 4 anni, dopo le performance eccezionali del 1998/2000. Uno strumento diverso avrebbe consentito risultati migliori, per non parlare del conflitto d'interesse con la banca contribuente.
- 4) La gestione residuale appare abbandonata a se stessa, come se si volesse punire chi cinque anni fa rifiutò la propria adesione ad un passaggio al multicomparto confuso e intempestivo.
- 5) L'esame deludente delle performance assume aspetti ancora più paradossali quando leggiamo che il Fondo si avvale della consulenza di una società specializzata nella gestione tattica dei portafogli, la Benchmark & Style, che applica commissioni di overperformance qualora riesca a battere il benchmark, e che ci è costata nel 2006, se i nostri conti sono corretti oltre due milioni di euro, vale a dire lo 0,15% del rendimento del Fondo e circa il 5% del rendimento globalmente assicurato dalla gestione finanziaria, diretta e indiretta. Come se non bastassero 4 diverse società di gestione, oltre ad Eurizon, a gestire un'attività che fa parte del nostro mestiere tipico...

Per quanto riguarda il secondo punto, quello della gestione amministrativa, ci viene segnalato che per ben due volte, nel corso degli ultimi 12 mesi, il versamento delle quote da parte della banca non è stato puntuale. Questo ritardo contravviene ad una specifica disposizione statutaria e rischia di esporre il Fondo a problemi rilevanti, soprattutto nella gestione multicomparto, dove il valore della quota acquisita può sensibilmente variare da un mese all'altro.

Un altro aspetto che fa parte della gestione del Fondo è il flusso di informazioni che esso mette a disposizione dei suoi iscritti. Pur riconoscendo i grandi passi avanti compiuti nel corso del tempo rispetto alla gestione chiusa e verticistica di qualche anno addietro, noi pensiamo che molta strada possa (e debba) ancora essere fatta in avvenire.

In particolare ci dispiace di aver dovuto apprendere dai giornali la cessione degli immobili, proprio nel momento in cui le modifiche alla normativa in vigore nel settore sembra in procinto di valorizzare in misura rilevante le società di gestione degli immobili locati, come dimostra anche la recente forte rivalutazione borsistica dei fondi immobiliari chiusi. Non sarebbe scandaloso se di questa iniziativa fosse stata informata, anche con il vincolo di riservatezza, l'Assemblea dei Delegati. Sarebbe un concreto segnale di apertura verso una politica più aperta e condivisa delle prerogative gestionali, fornendo importanti elementi di informazione e di analisi anche a forze sindacali non presenti nel Cda, per i noti vincoli di scambio elettorale reciproco tra le organizzazioni sindacali principali che abbiamo più volte denunciato e che rappresentano un vero e proprio blocco all'entrata.

In generale sembrava acquisita, da parte del Cda del Fondo, la richiesta di uno strumento di periodica informazione sulle strategie di gestione, con carattere più puntuale ed agile rispetto al bilancio annuale (es. una newsletter trimestrale, anche on-line, destinata a tutti gli iscritti). Sinora non abbiamo avuto il piacere di vedere questo impegno concretizzarsi realmente.

Per ultimo, dopo aver salutato positivamente l'istituzione (peraltro obbligata) del Comparto Garantito teso a garantire il capitale ed una sua rivalutazione in linea con il TFR, cosa che chiedevamo da tempo, abbiamo lasciato le modifiche regolamentari che riteniamo, non da oggi, utili ed urgenti per una gestione più efficiente e soddisfacente del nostro Fondo:

- 1) la possibilità di effettuare, almeno su base trimestrale, switch tra comparti, pur mantenendo ferma la possibilità di esercitare questa opzione una sola volta l'anno, rispettando la natura previdenziale dell'investimento e le disposizioni legislative in materia.
- 2) La possibilità, per il singolo iscritto, di detenere quote di più comparti, come prevede la legge per quanto riguarda le adesioni collettive ai fondi pensione, in modo da favorire nel tempo una gestione più flessibile della propria posizione previdenziale ed anche il superamento graduale delle molte diffidenze presenti da parte dei lavoratori verso lo strumento dei fondi pensioni. Questa possibilità potrebbe favorire la ragionevole assunzione di un maggior grado di rischio, con la logica del piano di accumulo, per i versamenti futuri, mentre si stabilizza la consistenza del montante acquisito in passato. Anche attraverso questa via si può sviluppare la ricerca di maggiori rendimenti, come peraltro segnala il graduale spostamento verso il comparto equilibrato da parte di molti iscritti delusi dalle prestazioni dei comparti difensivo e prudenziale.

Laura Cipollone
Laura Rando
Renato Strumia
Mauro Vernerò