

Non è ancora ben chiaro se ogni volta che si ritorna sul tema della revisione del decreto 703/96 si prospetti la caduta del Governo – con un conseguente nulla di fatto – oppure che la relazione sia di tipo inverso. Ad ogni buon conto, il Consiglio di Stato ha reso pubblico il proprio parere sullo schema di regolamento oggetto di analisi, infinita direi. Il documento è stato sottoposto anche alla pubblica consultazione nella quale sono state raccolte diverse critiche accompagnate però da molteplici spunti di riflessione e proposte di modifica o di integrazione allo stesso. Il Consiglio di Stato ha espresso parere favorevole, dando quindi un preciso impulso alla finalizzazione della riforma, fornendo importanti osservazioni e suggerimenti di modifica.

Il recepimento nel nostro ordinamento della direttiva europea Epap impone una evoluzione dei Fondi Pensione verso un nuovo assetto di governance dove la funzione di risk management assume un ruolo molto più importante ed autorevole. Questa è la direzione che il regulator, la Covip, deve far propria. Punto nodale risulta, come sottolineato dal Consiglio di Stato, la consapevolezza che le forme pensionistiche non devono guardare solo all'aspetto finanziario di allocazione delle risorse – che guarda al lato degli attivi - ma devono adottare un approccio di tipo Alm, una gestione integrata, coerente anche con le aspettative sul lato delle passività. Il nuovo schema di decreto propone tali tematiche ai soli Fondi Pensione che coprono i rischi biometrici. Perché non estendere il richiamo alla coerenza delle strategie di investimento con il profilo di rischio sulle liability per tutti i tipi di Fondi Pensione?

L'operatività del Fondo non può basarsi che sull'interesse dell'iscritto, trovando la sua naturale forma nella esplicitazione degli obiettivi della gestione. L'approccio del nuovo decreto, caldeggiato dalle autorità di vigilanza, conferisce una maggiore autonomia gestionale dei fondi pensione, responsabilizzando i relativi consigli di amministrazione, oggi dotati di una specifica funzione finanza, invitati ad avvalersi di strutture organizzative e di professionalità adeguate ai rischi connessi alla politica di investimento perseguita. Questo pone il tema della dimensione dei fondi. Per giustificare una seria ed efficiente gestione, ottimizzando la combinazione redditività-rischio i fondi devono aggregarsi per raggiungere masse di gestione che consentano delle economie di scala della struttura organizzativa da una parte e una maggior selezione degli amministratori e dirigenti dall'altra.

La novità, ripresa dal Consiglio di Stato, sta nell'obiettivo dichiarato del superamento di un'impostazione appiattita sulla scelta di un benchmark e del rispetto di limiti quantitativi come la tracking-error volatility. L'apertura agli alternativi, quindi anche ai minibond, ottempera al principio della diversificazione. Detto questo i limiti agli investimenti, ad esempio in valuta, sono ben definiti nel nuovo schema del decreto. Ai fondi è richiesto uno sforzo continuo nel valutare la propria esposizione ai diversi fattori di rischio così come è richiesto un criterio di

"look-through" per gli Oicr (fondi comuni di investimento). Purtroppo neanche il Consiglio di Stato ha chiare le difficoltà di azione di un Fondo che fa quota solo una volta al mese e che riceve un dato semi ufficiale, riferito all'ultimo del mese, dal proprio service amministrativo al quinto giorno lavorativo del mese successivo.

Poi bisogna aspettare altri cinque giorni lavorativi perché la Banca Depositaria possa confermarlo. Intanto i fattori di rischio possono essere notevolmente mutati. E' auspicabile l'adozione di una quota giornaliera per i Fondi Pensione, questo permetterebbe un monitoraggio e una seria gestione dei rischi, rendendo le valutazioni della Covip – in questo nuovo contesto - sostanziali e meno formali nel controllo dell'adeguatezza della struttura organizzativa.

Fonte: ilSole24Ore.it

[Joomla SEO powered by JoomSEF](#)