

La scelta del Tfr
e la previdenza complementare

Più paracadute contro le insolvenze dei fondi

Fallimento non previsto

In casi di crisi può esserci amministrazione straordinaria oppure liquidazione coatta amministrativa

Investimenti controllati

La legge italiana limita le operazioni su derivati o mercati non regolamentati

di **Giovanni Pollastrini***
e **Maria Cristina Cimaglia****

È possibile che i fondi pensione falliscano? Questa è una delle maggiori preoccupazioni di chi si appresta a destinare il Tfr a una pensione integrativa, poiché gli investimenti realizzati a tal fine hanno una funzione previdenziale che rende diversa la percezione e soprattutto l'accettabilità del rischio da parte dei lavoratori. A ciò si aggiungano le notizie poco rassicuranti su crack finanziari che hanno coinvolto, in altri Paesi, anche investimenti fatti da fondi pensione, la cui conseguenza è stata la perdita delle somme versate dai lavoratori.

Il raffronto con le esperienze straniere consente però di verificare come le norme italiane sulla previdenza complementare siano più garantiste rispetto ad altri Paesi. L'apparato di tutele per i lavoratori è articolato e riguarda aspetti e momenti diversi della vita dei fondi.

Procedure d'emergenza

Iniziamo dal "fallimento" dei fondi pensione. La legge prevede espressamente che in caso di crisi questi non possano essere

soggetti a fallimento e che le uniche procedure attivabili siano l'amministrazione straordinaria e la liquidazione coatta amministrativa, le stesse cioè previste per i soggetti che esercitano attività creditizie, con la variante che le competenze sono esclusivamente di ministero del Lavoro e Covip. Questo perché tali procedure si caratteriz-

zano per la garanzia degli interessi dei soggetti che hanno affidato i propri risparmi alle banche e, quindi, le tecniche di tutela previste ben si adattano alla situazione analoga dei lavoratori che devolvono ai fondi pensione il proprio Tfr.

L'amministrazione controllata consente di intervenire quando risultano gravi irregolarità nell'amministrazione, o gravi violazioni delle disposizioni legislative, amministrative o statutarie che regolano l'attività del fondo, e quando siano previste gravi perdite del patrimonio. Di fronte a situazioni di eccezionale gravità si può disporre la liquidazione coatta amministrativa del fondo. Nelle operazioni di amministrazione e liquidazione, tuttavia, l'interesse di chi ha investito i propri risparmi è tutelato in modo parti-

colare, con limitazioni per le azioni di rivalsa dei creditori.

In ogni caso, occorre considerare che se il fondo viene sciolto per vicende concernenti i soggetti tenuti alla contribuzione, coloro che già fruiscono di prestazioni in forma pensionistica hanno comunque diritto alla diretta intestazione della copertura assicurativa a loro favore. Il fatto poi che i nostri fondi pensione, a differenza di quelli presenti in altri Paesi, siano a contribuzione definita e a capitalizzazione, consente in caso di liquidazione del fondo la portabilità del montante maturato presso altre forme pensionistiche. I problemi che hanno interessato fondi pensione esteri e alcuni casi italiani hanno riguardato, invece, forme

pensionistiche basate sul sistema della prestazione definita.

Misure preventive

La legge italiana prevede inoltre una serie di misure per evitare di giungere alla situazione in cui lo stato di salute del fondo sia compromesso. Innanzitutto i fondi sono soggetti a limitazioni per quanto riguarda le modalità di investimento, a partire

dall'obbligo di investire il patrimonio in misura predominante su mercati regolamentati, limitando gli investimenti in mercati non regolamentati entro livelli prudenziali con limiti agli investimenti in prodotti derivati. Analoghe limitazioni vi sono per la sottoscrizione o acquisizione di azioni o quote di società immobiliari, quote di fondi comuni di investimento immobiliare e mobiliare chiusi.

Altra forte garanzia a tutela dei lavoratori deriva dalle norme per evitare conflitti di interesse che possono realizzarsi quando il soggetto investitore (il fondo) impieghi gran parte del suo patrimonio per l'acquisto di azioni o quote di una società, al punto da far dipendere totalmente il suo destino finanziario dalle vicende economiche della società stessa. Enron o Maxwell sono esempi eclatanti delle implicazioni negative di situazioni in cui il rischio finanziario-previdenziale non è nettamente separato da quello economico-imprenditoriale.

Per evitare ciò la legge prevede che le risorse del fondo non possano essere investite per più del 20% (30% per quelli di categoria) in azioni o quote con diritto di voto emesse da soggetti tenuti alla contribuzione o da questi controllati direttamente o indirettamente, per interposta persona o tramite società fiduciaria, o agli stessi legati da rapporti di controllo.

Inoltre gli investimenti in azioni o quote con diritto di voto nel loro valore nominale non possono poi superare il 5% del

valore nominale complessivo di tutte le azioni o quote con diritto di voto, né comunque per un ammontare tale da determinare in via diretta un'influenza dominante sulla società emittente. Questi limiti inducono il fondo ad assumere, in merito al pacchetto azionario che detiene, decisioni volte a perseguire esclusivamente una finalità di tipo finanziario e non imprenditoriale, esulando da considerazioni di tipo strategico-aziendale. Si separa così nettamente il rischio d'impresa, tipico della società che decide di emettere azioni, da quello finanziario di chi decide di acquistarle.

L'altra forma di garanzia della normativa italiana riguarda il patrimonio del fondo, inteso come patrimonio di destinazione, in quanto i valori e le disponibilità che lo costituiscono non possono essere distratti dal fine al quale sono destinati.

La legge dispone inoltre la netta separazione delle risorse affidate al gestore dal suo patrimonio; ciò implica che i creditori di quest'ultimo o i loro rappresentanti non possano rivaleersi sul patrimonio del fondo, né questo può essere coinvolto nelle procedure concorsuali che riguardano il gestore. A ulteriore garanzia è previsto che le risorse dei fondi affidate in gestione siano depositate presso una banca (la banca depositaria) diversa dal gestore.

I rischi dei «preesistenti»

I fondi protagonisti di crack

■ Sono tutti "preesistenti", nati cioè prima delle riforme Amato e Dini che hanno introdotto efficienti criteri di governance e trasparenza nei fondi pensione negoziali

Il caso del «Carlo Felice»

■ Il caso più eclatante è quello del Fondo di previdenza integrativa a favore del personale dell'Ente autonomo Teatro comunale dell'Opera di Genova, con 300 tra iscritti e pensionati. Nato nel '71, il fondo è andato in liquidazione nel maggio 2004, primo caso in Italia

■ Per vent'anni i vertici della cassa hanno omesso di versare sul patrimonio del fondo i rendimenti di mercato: investivano e trattenevano i frutti della gestione, riconoscendo a consuntivo un tasso del 5 per cento

■ Per questo il liquidatore ha avviato una causa contro la Fondazione Teatro Carlo Felice (nel frattempo col decreto legislativo 367/96, articolo 5, gli Enti lirici si sono trasformati in Fondazioni di diritto privato), nel tentativo di recuperare 8,64 milioni di euro. La prossima udienza è prevista per il 18 giugno prossimo

Il fondo Comit

■ Il fondo Comit (Banca Commerciale Italiana) è stato liquidato nel 2005 a causa dei

forti squilibri attuariali riscontrati per la poco profittevole politica degli attivi immobiliari e per gli esodi dei dipendenti, in concomitanza con le ristrutturazioni del gruppo bancario

■ Nel 2005 il consiglio del fondo ha deciso lo scioglimento tramite il pagamento del capitale al posto della rendita; è seguita la vendita del patrimonio immobiliare, che ha permesso al fondo di incassare 1,1 miliardi di euro: una cifra superiore ai 700/800 stimati all'inizio. L'incasso resta in cassaforte, visto che gli "esodati" hanno ricorso contro le procedure, congelando la redistribuzione delle plusvalenze

La Cassa Ibi

■ L'ultimo caso riguarda Cassa Ibi, il fondo integrativo dei dipendenti dell'ex Istituto Bancario Italiano, confluito in Cariplo nel '91

■ Un crescendo di investimenti sbagliati e controlli poco rigorosi hanno portato alla dispersione di circa un terzo del patrimonio del fondo

■ A fine aprile di quest'anno la Covip ha deciso il commissariamento, mentre il 31 maggio scorso il gruppo Intesa Sanpaolo e le sigle sindacali hanno siglato la liquidazione del fondo e la destinazione dei lavoratori presso il fondo di gruppo

(A cura di Marco lo Conte)