



FONDI, GESTIONI & PRIVATE BANKING MILANO FINANZA – 26 OTTOBRE 2002 di Vitaliano D'Angerio

Le casse danno i voti

I sondaggi ufficiali sono stati impietosi. Dal rapporto Oigepi 2002 (università Cattolica, Invesco, Borsa Italiana), che ha testato l'umore degli investitori istituzionali italiani, è emerso un aumento della percentuale di delusi (dal 20 al 30%), nell'ultimo anno, dalla gestione esterna del patrimonio.

Nel dossier, ultimo di una serie di analisi sul settore, non vengono citati i nomi degli enti intervistati.

Milano Finanza è andato a stuzzicare un'importante categoria, quella delle casse previdenziali private che possono contare su un patrimonio sociale di circa 13 miliardi. Da segnalare che in base ai dati forniti dagli enti, è Pioneer (Unicredit) ad aver adeguato più mandati (7) nel 2001, seguito da Sanpaolo-Imi (5), Popolare di Sondrio(4) e Ing (4).

A conclusione del giro di interviste fra i manager delle 16 casse, il sentimento prevalente può essere sintetizzato in tre parole: soddisfatti

per forza. Visto l'andamento dei mercati, è il ragionamento generale, non era possibile far meglio. Alla posizione ufficiale, viene però allegato un elenco di se e ma. Il più duro è Maurizio de Tilla, presidente della cassa forense, una delle più ricche, con un patrimonio netto (al 31 dicembre 2001) di 2,5 miliardi di euro. "Le gestioni avrebbero dovuto performare di più", è l'opinione di de Tilla, che presiede anche l'Adepp, l'associazione delle casse previdenziali. "Nel nostro caso ci siamo affidati ad una gestione attiva. Da società come Merrill Lynch e Morgan Stanley, le prime nel mondo, mi aspettavo che battessero i benchmark.

Invece non è stato così. A quel punto tanto voleva puntare su una semplice gestione indicizzata".

Gli avvocati hanno conferito ai gestori il 10% del loro patrimonio e nel 2002 non hanno revocato alcun mandato alle società di gestione del risparmio (sgr).

Più soft il giudizio di un'altra importante cassa, quella dei commercialisti, che siede su un patrimonio netto (dicembre 2001) di 1,25 miliardi. "Dire che siamo soddisfatti è un eufemismo anche alla luce di quanto è accaduto sui mercati finanziari", rileva Adelio Bertolazzi, presidente della cassa che ha conferito ai gestori circa 400 milioni con una linea d'investimento bilanciata.

"Comunque i risultati raggiunti sono sostanzialmente positivi. Al momento non abbiamo revocato alcun mandato ma stiamo rivedendo l'asset allocation con la consulenza di Prometeia". Bertolazzi sottolinea inoltre che la cassa, da fine 2001 a oggi, non è entrata più sull'azionario, parcheggiando i flussi del 2002 sul comparto monetario (pronti conto termine, c/c ben remunerati e altro). Soddisfatti dalla gestione sono anche i medici. Con una postilla: se ne prendo tutto il merito."

Non possiamo lamentarci. Ma è andata bene grazie al fatto che abbiamo deciso una linea prudente d'investimento", spiega Leonardo Zongoli, direttore generale della cassa medici e odontoiatri. La linea di investimento decisa è bilanciata, con un compar-

to azionario che può toccare un massimo del 20%. "Rispetto all'elenco dei gestori del 2001, sono state escluse quest'anno Banca agricola mantovana, Banca 121 e la Popolare di Verona", aggiunge Zongoli, "in più è stato affidato alla società Mangustarisk un monitoraggio dell'attività dei gestori". Il patrimonio netto dell'ente ammonta a 4,5 miliardi di euro di cui circa 400 milioni affidati ai gestori.

Circostanziato il giudizio di Inarcassa (ingegneri), presieduta da Paolo Muratorio. "Il grado generale di soddisfazione è abbastanza

buono. Per quanto riguarda il 2001 non tutti i gestori hanno superato il benchmark", sottolinea il direttore finanziario Paolo Tosi. "In generale hanno prodotto migliori risultati quelle casse in cui il processo di investimento non è strutturato in modo eccessivamente gerarchico. I gestori che hanno mostrato maggiore flessibilità hanno consentito infatti di modificare strategie e

approccio in corso d'anno in funzione di quanto il cliente ha richiesto sulla base dell'andamento dei mercati, sulle proprie aspettative e sulla performance attribution. In una fase di discesa dei mercati, come quella degli ultimi anni, un atteggiamento rigido ha penalizzato fortemente i risultati". Tosi ricorda che Inarcassa (patrimonio netto di 2,1 miliardi), quest'anno ha revocato uno dei mandati "in quanto la valutazione che scaturiva dalla performance attribution dava risultati costantemente insufficienti. Per un altro è stato invece effettuato un esame parziale". Contenti a metà gli infermieri. "Siamo soddisfatti. Ma a denti stretti", ammette Fabio Fioretto, direttore generale dell'Ipasvi. "Dei due gestori, a cui abbiamo conferito circa 19 milioni, uno ha battuto il benchmark e un altro no. Per quest'anno non c'è stata alcuna revoca di mandato. In futuro si vedrà". L'Ipasvi, tra le ultime nate fra le casse previdenziali ha come consulente finanziario la società Progetica e possiede una linea d'investimento bilanciata. Il comparto azionario può oscillare dallo 0 al 35%.

C'è poi chi si è creata una propria sim. La cassa dei ragionieri possiede l'80% di Previra Invest. Il restante 20% fa capo a Banca Finnat euramerica. Previra ha lanciato di recente anche un comparto di sicav (New millennium Previra world conservative). Fra i fondi su cui puntano i ragionieri c'è Scottish Windows per l'area Pacifico. "Abbiamo deciso di creare una sim per lasciare a professionisti la gestione del patrimonio mobiliare in modo da concentrarci su previdenza e assistenza" spiega Luciano Savino, presidente dell'ente e vicepresidente Adepp. Da segnalare poi la cassa dei veterinari (patrimonio netto al dicembre 2001 di 118 milioni e 20 mila iscritti), guidato da Augusto Romagnoli, che ha creato una commissione ad hoc per far decollare anche il fondo pensione. Un'altra struttura giovane è quella dei biologi. "Abbiamo dato in gestione all'esterno circa 30 milioni di euro", sottolinea il vicepresidente Sergio Nunziante, "i gestori a cui ci siamo affidati sono in linea o hanno battuto il benchmark".

Zongoli, "in più è stato affidato alla società Mangustarisk un monitoraggio dell'attività dei gestori".
Il patrimonio netto dell'ente ammonta a 4,5 miliardi di euro di cui circa 400 milioni affidati ai gestori.