

Pagina 9 - Economia Il DOSSIER. Allarme debito sovrano

ROMA - Più Germania, meno Italia. Non c'è partita, di questi tempi, sui titoli di Stato. Anche per i fondi pensione italiani. Che, anticipando il caos spread e la bufera sui debiti sovrani, hanno deciso il risultato.

Meglio Berlino di Roma, dunque. Bund preferiti ai Btp. Considerati più solidi, affidabili. Ma anche per questo meno redditizi (benché ieri persino l'asta dei teutonici sia stata in parte un flop). La via migliore, fino ad ora almeno, per disinnescare una potenziale bomba da 38 miliardi di euro investiti in titoli di Stato europei. Ovvero la metà delle risorse totali gestite dai 559 fondi italiani a cui 5,3 milioni di lavoratori hanno affidato la futura pensione. Di queste risorse, quasi 20 miliardi sono in Bot e Btp. Ora in ballo con i titoli tedeschi.

Non esattamente una fuga in massa dai titoli nazionali, però. Come invece avvenuto già da mesi per i titoli di altri Paesi a rischio, Grecia e Portogallo in primis. Non di questo si tratta. Né di una scommessa sul default dell'Italia. Non solo esorcizzato, ma escluso con fermezza. Piuttosto, una tendenza alla "diversificazione" obbligata di portafoglio, come la chiamano. In pratica, si opera sulle durate. I titoli italiani a lungo termine non vengono rinnovati a scadenza, sostituiti da quelli a breve e dai tedeschi a medio-lungo termine. In attesa che la bufera passi. Una rivoluzione mai vista, comunque. Con i titoli di Stato italiani, sicuri per definizione e ora molto redditizi (oltre il 7%), diventati osservati speciali.

«Una strategia in atto da almeno un anno», conferma Riccardo Cesari, docente di Matematica finanziaria presso l'università di Bologna ed esperto di fondi pensione. «I fondi guardano lontano. E cercano il rendimento sicuro, dopo aver ripulito il portafoglio dai titoli dei Pigs, i Paesi a rischio. Inevitabile, ora, acquistare titoli a standing elevati». «I fondi pensione non comprano più titoli italiani, ma neanche li vendono. Sarebbe un suicidio», precisa Sergio Corbello, presidente di Assoprevidenza.

Stare fermi e rimescolare le carte, dunque. «Non avvertiamo particolare tensione tra gli iscritti», tranquillizza Maurizio Agazzi, direttore di Cometa, il più grande fondo di previdenza complementare italiano: 450 mila iscritti del settore metalmeccanico, 6 miliardi di attivo netto, il 65-70% del patrimonio in titoli di Stato, di cui la metà italiani. «I comparti "monetario" e "garantito" investono in prevalenza in titoli di Stato. Quelli greci sono fuori già dal 2010», spiega Agazzi. «E' bene ricordare però che i fondi pensione sono investitori istituzionali di lungo periodo. Non ci interessa speculare sugli spread. Ma diversificare. E comunque i titoli italiani sono ancora un investimento in cui esserci. Si esce solo quando c'è un downgrade. Per ora monitoriamo e non sfofiamo».

Nessun fuggi-fuggi, dunque. Solo qualche ansia in più quando ci sono le aste dei titoli italiani. «I titoli di Stato sono iscritti nei bilanci dei fondi pensione con il metodo del mark-to-market, dunque ai prezzi di mercato, non al costo storico. Questo comporta una perdita. Ma solo potenziale, ovviamente. I fondi pensione guardano il risultato alla lunga», spiega Gianfranco Bianchi, presidente di Fon.te, secondo fondo pensione italiano, 194 mila iscritti, 32 mila imprese, tre settori (commercio, turismo e servizi), 1,6 miliardi di risorse gestite, il 39% investito in titoli italiani. «Il monitoraggio è continuo e costante, sia da Covip (Commissione di vigilanza sui fondi pensione, ndr) che nostro, interno. La ripartizione del rischio (titoli italiani a breve e tedeschi a lungo) ha funzionato. Il fondo tiene bene anche nella bufera. Nessun allarme tra gli iscritti, che però chiedono e si informano. E soprattutto rendimenti sempre sopra il Tfr. Se i lavoratori si chiedono se conveniva tenere i soldi in azienda, possono stare tranquilli».

Dove investire

Fondi pensione negoziali. Sono fondi chiusi che nascono da contratti o accordi collettivi anche aziendali i cui destinatari sono lavoratori di un determinato comparto, impresa o territorio

Fondi pensione aperti. Sono strumenti di previdenza complementare creati e gestiti da banche, Sgr, Sim, assicurazioni e poi collocati presso il pubblico. Vi possono aderire lavoratori autonomi e dipendenti

PIP. Si tratta di Piani individuali pensionistici realizzati attraverso la sottoscrizione di contratti di assicurazione sulla vita. Il Pip assicura una rendita vitalizia che si aggiunge alla pensione

Fondi preesistenti. Sono forme pensionistiche complementari già istituite il 15 novembre 1992 e che presentano caratteristiche peculiari, come gestire le risorse senza intermediari specializzati.

I due pilastri previdenziali. Il primo è costituito dalla previdenza obbligatoria (Inps, Inpdap, Casse professionali).

Il secondo da quella complementare che può usare, come fonte di finanziamento, anche il Tfr