

## **ASSEMBLEA DELEGATI FONDO PENSIONI GRUPPO SANPAOLO IMI**

**19 maggio 2009**

### **APPROVAZIONE BILANCIO 2008**

Siamo qui oggi chiamati ad esprimerci sul bilancio relativo al peggiore anno della storia finanziaria del nostro Fondo Pensioni (solo in parte giustificato dalla crisi finanziaria generale) e vorrei cominciare, a dispetto di tutto, con una nota di ottimismo. Una nota di ottimismo che non è certo giustificata da un esame oggettivo e impietoso della realtà che ci circonda e dai comportamenti che gli attori sociali mettono in campo per fronteggiare la crisi e le difficoltà inedite che essa produce. La gravità della situazione richiederebbe senso di responsabilità e rispetto delle regole democratiche, trasparenza della gestione e volontà di adeguare il sistema della rappresentanza ad una realtà molto cambiata rispetto a quando il Fondo prese origine. Questo senso di responsabilità, di cui solo noi sembriamo farci carico, ha consentito al Fondo di proseguire la sua storia senza scossoni per la nostra decisione unilaterale, presa un anno fa, di approvare un bilancio non condiviso, per sopperire alla latitanza dei delegati che istituzionalmente sono votati ad approvare l'operato dei loro dirigenti sindacali, presenti in CdA. Alla luce dei risultati 2008 e dei comportamenti del CdA, dobbiamo prendere atto che la nostra scelta era basata su speranze che non si sono concretizzate.

La nota di ottimismo però ha un suo senso. Avevamo chiesto, in particolare alle OO.SS. che gestiscono il Fondo insieme all'azienda, di modificare, di concerto con le fonti istitutive, il meccanismo elettorale che consente la perpetuazione del controllo storico sul CdA attraverso il voto di scambio tra sigle su preferenze predeterminate. Soltanto il compianto Paolo Ivaldi, tra i consiglieri presenti, si era fatto carico della nostra richiesta. Purtroppo questo impegno è morto con lui. La competizione tra le sigle sindacali ha però alla fine mandato in crisi quel meccanismo e oggi quasi tutte le organizzazioni vanno alle elezioni in ordine sparso. Speriamo che il nostro ottimismo venga premiato e che nelle stanze chiuse del CdA entri qualche faccia nuova, così come è già avvenuto per la Cassa di Previdenza e per la Cassa Assistenza Sanitaria. Sono avvenimenti senza precedenti e auspichiamo davvero l'avvio di una fase nuova: non vogliamo davvero vedere altri bilanci come quello che ci state sottoponendo qui oggi e vorremmo diventasse senso comune il fatto che le istanze dei delegati devono sempre essere prese in considerazione e mai ignorate.

Non è possibile leggere approfonditamente il bilancio di un Fondo Pensioni come il nostro nei pochi giorni che vengono concessi tra l'invio del testo e la indizione dell'Assemblea dei Delegati. Lamentiamo che una parte significativa del Bilancio, cioè il resoconto delle Sicav FPSPI ed EMERA ci è pervenuto solo venerdì scorso: abbiamo avuto solo tre giorni per esaminarlo! Tuttavia anche un'analisi frettolosa del testo porta ad evidenziare una serie di elementi critici e di interrogativi pesanti. Cercherò di sintetizzarli in pochi punti, facendomi interprete anche delle frequenti e puntuali richieste di chiarimento che molti colleghi, attenti, competenti e preparati ci

hanno inviato con i mezzi più disparati, spesso dopo aver ricevuto risposte lacunose ed evasive da parte degli uffici del Fondo e soprattutto dai rappresentanti sindacali che si arrogano il diritto di avere il monopolio del mandato a fare tutto.

- Il dato di partenza è la penosa prestazione offerta da tutti i comparti del Fondo. Lo scostamento dal Benchmark assume dimensioni impressionanti nei tre comparti dove complessivamente è ammassato circa il 90% del patrimonio degli iscritti: Difensivo (-4,81%); Prudenziale (-4,13%); Equilibrato (-3,62%). Non si scherza neanche nei comparti che si vanno popolando velocemente per l'accresciuta avversione al rischio dei colleghi: Monetario (-2,97%); Garantito (-2,90%). Credo sia difficile negare che si tratta di una impostazione sistemica sbagliata, perché neanche negli anni buoni i risultati sono stati soddisfacenti.
- La quantità di capitale che è andata perduta è particolarmente vistosa nei tre comparti che hanno un'esposizione più significativa ad asset class rischiose: il Prudenziale ha perso 68 milioni di euro; l'Equilibrato ha perso 45 milioni di euro; l'Aggressivo ha perso 14 milioni di euro. Per il Prudenziale c'è un evidente problema di Asset Allocation: come è possibile che venga impiegato in questo comparto un mix di attività rischiose pari al 35% con uno scostamento così ampio rispetto a quello immediatamente vicino, cioè il Difensivo?
- Gran parte dei guai che abbiamo dovuto subire è riconducibile alle operazioni fuori dal benchmark, decise autonomamente dal CdA. La nota BNP Paribas ha perso il 19,13%, la RBOS il 22,27%, Leo Capital Growth il 10,36%. Erano e sono strumenti che usano hedge fund, in particolare un veicolo chiamato EDELWEISS che a quanto è dato di capire è un fondo di fondi hedge. Questi hedge fund usano derivati? Possono andare a leva? I Fondi Pensioni possono usare questo tipo di strumenti? Non è grave contravvenire alla più elementare delle regole, quella della diversificazione degli investimenti e degli emittenti? Come si fa ad avere 100 milioni di euro (su 1.200) investiti in questo tipo di veicolo? Esistono conflitti di interesse nell'aver utilizzato questi strumenti? Esistono prospetti e note informative disponibili per questi strumenti? Quali commissioni di caricamento e di gestione prevedevano? Chi li ha scelti e perché? Siete in grado di rispondere o sono interrogativi destinati all'oblio, come sembrano dimostrare le informazioni contenute nel bilancio e nelle newsletter trimestrali?
- La gestione tattica del Fondo è stata fuori tempo: lo dicono i risultati e lo ammette anche la relazione di accompagnamento al Bilancio. E' non solo patetico ma anche penoso rilevare, come si fa nella relazione di accompagnamento, che i primi segnali di rischio sugli hedge fund erano stati percepiti già nel primo trimestre 2008 e poi ammettere che la nota BNP è stata venduta al 31/12/2008 (con incasso a febbraio 2009), mentre la nota RBOS se

ho capito bene giace ancora nei nostri granai, mentre la banca emittente sarebbe sicuramente fallita se il governo inglese non si fosse fatto carico dei 28 miliardi di euro di perdite contratte nell'esercizio scorso. Se questi prodotti avevano la garanzia del capitale, perché in un caso si è deciso di vendere (tardi) e nell'altro no?

- Se la memoria non inganna, abbiamo una società di consulenza (GDP A.M.) che prima si chiamava Benchmark & Style. Le persone e le strutture sono rimaste le stesse di prima? Visti i risultati, non sarebbe ora di cambiare la società di consulenza, anziché cambiare solo la sigla al di sotto della quale operano sempre gli stessi soggetti?
- Per sedare le lamentele ed il malcontento degli iscritti, si tira sempre in ballo l'orizzonte temporale e l'ottica di lungo periodo con la quale occorre misurare le prestazioni dei fondi pensione. Sarebbe interessante sapere quanti consiglieri sanno con esattezza quali ipotesi vengono introdotte per calcolare un rendimento atteso anche solo a 5 anni (per non parlare di orizzonti più lunghi). La cieca fiducia in modelli quantitativi troppo spesso utilizzati in modo meccanicistico non fa i conti con quanto sta succedendo. Se si esaminano le opinioni espresse dai maggiori esperti mondiali in campo economico-finanziario emerge chiaramente che è pressoché impossibile prevedere gli sviluppi di breve ma anche e forse soprattutto quelli di lungo periodo. L'argomento che usate è la classica dimostrazione che le bugie hanno le gambe corte. A parte la considerazione elementare che è la somma che fa il totale, vorremmo ricordare che le prestazioni di lungo periodo dipendono dalla somma di tanti piccoli tasselli temporali, che devono funzionare bene singolarmente per poter dare un risultato finale decente. Dal 1998 ad oggi il Fondo batte il TFR solo perché nei primi due anni si è verificato l'evento straordinario dell'entrata dell'Italia nell'euro, con conseguente apprezzamento "monstre" del valore di tutte le attività finanziarie detenute a quel momento nel Fondo. Dall'inizio dell'attivazione dei comparti (1/1/2003) 5 comparti su 7 sono sotto il Benchmark. Ci permettiamo di nutrire forti dubbi nella capacità strutturale del Fondo (e dei suoi attuali consulenti) di acchiappare qualche decisione giusta, tattica o strategica che sia! Questo avvalorava la necessità di cambiare modello e consulente.
- La parte più scandalosa di questo bilancio è però il capitolo che riguarda gli immobili. Un capitolo che interessa tutti gli iscritti, ma in particolare quelli che hanno il comparto Prudenziale, dove viene a concentrarsi una bella fetta (quasi il 75%, cioè oltre 126 milioni di euro) dell'attivo immobiliare del Fondo. Un capitolo che da un anno è diventato tabù, come se fosse un argomento scabroso: ogni richiesta al riguardo è stata ignorata o deviata. Crediamo di aver capito perché e, in mancanza di documentazione ufficiale, ipotizziamo una ricostruzione, sperando che venga smentita ufficialmente. Se fosse veritiera,

vorrebbe dire che è successo qualcosa che consideriamo molto grave, al di là delle peggiori previsioni. Andando a memoria ci sembra di ricordare che gli immobili siano stati venduti nel marzo 2007, i ricavi siano rimasti a poltrire per qualche mese su investimenti scarsamente remunerativi e poi, complice il nostro nuovo consulente specialista di prodotto, abbiamo definito il modello di diversificazione e abbiamo (giugno 2008) investito 48 milioni di euro come prima tranche, a saturazione della disponibilità sul mercato nazionale. Destinazione: un fondo non ancora quotato che racchiude iniziative immobiliari per commerciale e terziario, molto simile, ad occhio, alle attività che avevamo venduto. Ma di chi erano questi immobili, concretamente? Da chi abbiamo comprato? Dove sono, a cosa servono, quanto valgono ora? Sono immobili Telecom, quindi Telco, quindi in conflitto d'interesse? Perché sono comparsi nomi nuovi come REGIL (sede: British Virgins Island) valorizzato al 30/9/2008 per 34.650.000 €, Fondo TAU (Italy) valorizzato al 30/06/2008 per 48.216.699 €, Fondo Omega, che si dice valorizzato al 31/12/2008, ma senza dire quanto. E' possibile esplicitare quanto vale e cosa contiene? Cosa rappresenta l'investimento da 30 milioni di euro in immobili effettuato il 23/12/2008? C'è una relazione tra il fallimento, a maggio 2008, dell'OPV di IMMIT da parte di Intesa Sanpaolo, la decisione di venderla in blocco a FIMIT e poi di fare comprare al Fondo Pensioni 48 milioni di euro di immobili, cioè quote del Fondo Tau (che appartiene a FIMIT)? C'è una relazione tra il Fondo Omega che compare in bilancio ed il Fondo Omega che appartiene a FIMIT, dove sono confluiti 284 immobili ex-Intesa, per 850 milioni di euro? Sono la stessa cosa? E' vera la nostra ipotesi, cioè che Intesa Sanpaolo ha alienato il suo patrimonio immobiliare per fare cassa, vendendo gli immobili strumentali (sedi e filiali), ma non trovando compratori, ha deciso di rifilare una parte delle proprietà al Fondo Pensioni Sanpaolo? Anche su questo pretendiamo una risposta formale, circostanziata e puntuale! Servono a questo i risparmi previdenziali dei lavoratori? Non si tratta di un conflitto di interessi grosso come una casa? Sono arrivati degli ordini di scuderia dalla banca? Gli amministratori di espressione sindacale non hanno nulla da dire in proposito? Perché ci avete negato risposte puntuali, come avevamo chiesto nella nostra lettera del 9 novembre 2008, firmata da nove delegati? E' questa la concezione dell'informativa dovuta agli iscritti e ai loro delegati? Che credibilità può avere un bilancio redatto con questi criteri, dove gli immobili sono valutati al costo e non su quotazioni di mercato esigibili e verificabili? Quale credibilità può avere un CdA che assume questi comportamenti?

- A questo proposito, e qui mi avvio veramente a concludere, va fatto un discorso sulla trasparenza gestionale e informativa. La newsletter trimestrale è l'unico strumento che i colleghi possono pensare di usare per seguire i propri investimenti previdenziali con un certo dettaglio ed una certa tempestività. Se viene redatta in modo evasivo, come puro riempitivo, non ha senso e non riveste alcuna utilità. La sua funzione è importante se chi la compila vuole

comunicare seriamente, vuole dire le cose anziché tenerle nascoste. Le scelte gestionali devono essere condivise con chi le finanzia, chi ci mette i soldi. In particolare devono essere forniti dettagli particolareggiati sugli investimenti extra-benchmark e su tutte le materie in cui la discrezionalità del CdA è ampia. Solo in questo modo è possibile colmare la distanza abissale tra iscritti, le loro richieste, le loro esigenze da una parte, ed il sistema codificato della loro rappresentanza in ambito previdenziale. Quando il sistema è bloccato, cade l'interesse e persino la partecipazione elettorale al rinnovamento degli organi collegiali, come è accaduto di recente anche con la Cassa Assistenza, che ha visto una quota significativa di aventi diritto che hanno scelto di non votare o di astenersi.

Noi non lasceremo nulla di intentato per fare crescere invece la partecipazione alle scelte comuni, la possibilità di esprimersi e la pratica della democrazia.

Ribadiamo gli impegni che abbiamo preso con gli iscritti del Fondo con la formale richiesta di:

- depurare la gestione degli attivi dalle operazioni in conflitto d'interesse con la banca;
- dichiarare nella prossima newsletter eventuali operazioni in conflitto d'interesse fatte in passato e ancora in essere;
- introdurre la possibilità di fare switch tra comparti con finestre almeno trimestrali;
- prevedere una gestione passiva per i comparti monetario, garantito, prudentiale;
- abbassare la rischiosità del comparto prudentiale;
- introdurre per ogni comparto un misuratore di rischiosità (es. il VaR trimestrale) ed una rendicontazione degna di questo nome;
- fare chiarezza sulle operazioni immobiliari;
- rendicontare in dettaglio le operazioni immobiliari del 2008, ai nuovi delegati, agli iscritti, tramite la newsletter.

Prima di tutto però richiediamo formalmente una serie di risposte, ampie, approfondite ed esaurienti su tutti i punti critici che abbiamo evidenziato per il Bilancio 2008 e subordiniamo il nostro voto sul bilancio all'adeguatezza delle risposte e delle spiegazioni che sarete in grado di fornirci.

**Angelo Albergati**  
**Massimo Bertarini**  
**Laura Cipollone**  
**Wanda Miceli**

**Giuliana Olivieri**  
**Laura Rando**  
**Renato Strumia**  
**Mauro Vernerò**