

PROFESSIONISTI DEL RISPARMIO

ANALISI

CASSE DI PREVIDENZA

Il Granducato rifà il trucco alle polizze

di **Federica Pezzatti**

Il Lussemburgo abbassa le soglie d'ingresso per gli investitori e cerca di diventare più accattivante nella gara con gli altri due poli del private insurance (Irlanda e Liechtenstein). L'autorità di vigilanza assicurativa lussemburghese, Commissariat aux Assurances (Caa), ha emanato due nuove circolari, 15/3 e 15/4, che dal 1° di maggio semplificano le regole di accesso ai prodotti assicurativi vita del Granducato. Si tratta di un ammorbidimento che consente ai clienti europei (italiani inclusi) di accedere al mercato assicurativo del private insurance del Lussemburgo che è uno dei quattro paesi al mondo che vanta ancora un rating AAA.

«Rispetto alla precedente normativa (circolare o8/1), le principali novità riguardano la riduzione dei limiti patrimoniali per accedere a soluzioni su misura ed ampliano le regole d'investimento relative agli asset ammissibili sottostanti ai prodotti assicurativi vita legati a fondi d'investimento», spiega Marco Caldana, ad di Farad International. Nel dettaglio, le cinque categorie (A, B, C, D, e N), utilizzate per classificare il cliente a seconda dell'importo dell'investimento e del patrimonio dichiarato, vengono «ristrutturate» e riorganizzate non sulla base del prodotto, bensì sulle caratteristiche ed esigenze del contraente. La nuova classificazione prende come riferimento due elementi: il patrimonio mobiliare netto del cliente (Pmn) e l'importo globale investito (Igi) in polizze emesse dalla stessa compagnia. Dal 1° maggio questi limiti sono meno restrittivi. La nozione di Pmn deve intendersi infatti come il valore complessivo degli strumenti finanziari, i depositi bancari ed i contratti d'assicurazione al netto di debiti di qualsiasi natura. Gli importi richiesti per investire nella categoria A sono passati da 250 mila euro a 125 mila, mentre per la categoria D si scende da 2,5 milioni di euro a un milione. Inoltre, la nuova circolare 15/3 introduce il concetto di fondo di assicurazione specializzato (Fas), una particolare tipologia di fondi interni, senza alcuna garanzia di rendimento, di supporto ad un solo contratto la cui politica di investimento può essere definita con il sottoscrittore.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Agenti, promotori, psicologi Il patrimonio si gestisce così

Approvati i regolamenti di Enasarco ed Enpap per amministrare le pensioni in modo chiaro, senza conflitti di interesse

Vitaliano D'Angerio

Le casse previdenziali di agenti di commercio e promotori finanziari (Enasarco) e degli psicologi (Enpap) non hanno mai avuto un regolamento di gestione delle risorse finanziarie. Strano ma vero. C'erano documenti generici che lasciavano ampia discrezionalità.

IL VIA LIBERA DEI MINISTERI

Da qualche settimana non è più così: i ministeri vigilanti, Economia e Lavoro, hanno dato il via libera ai due regolamenti che mettono una serie di vincoli alle procedure di investimento delle due casse e soprattutto consentono di «tracciare» i processi decisionali e motivare le scelte di gestione. Due documenti in linea con le *best practice* (migliori procedure) internazionali come si spiega nell'articolo in basso.

Non è possibile la controprova ma il buonsenso ci dice che se già in passato vi fossero stati tali regolamenti

forse Enasarco ed Enpap avrebbero realizzato investimenti meno avventati (per usare un eufemismo).

«LO APPLICHIAMO DAL 2013»

Inutile ora ripercorrere la lunga storia delle scelte sbagliate di Enasarco: Plus24-Sole24Ore è stato il primo ad occuparsene a partire dal 2007, un anno prima del crack Lehman. Qui vogliamo raccontare ai 250 mila iscritti alla cassa di previdenza di agenti e promotori, che l'ente sta voltando pagina.

«Il regolamento è stato approvato in marzo di quest'anno ma noi lo applichiamo già dal marzo 2013 – ricorda Carlo Bravi, direttore generale di Enasarco –. È un documento che si accompagna ad altrettanti provvedimenti sul conflitto di interessi, sul comitato investimenti e sul flusso informativo». Quest'ultimo, sottolinea Bravi, è un documento chiave: «Consente di far circolare le informazioni grazie a 40 report annuali. Inoltre il flusso informativo permette di sapere su quali basi sono state assunte determinate decisioni». I flussi informativi non sono altro che le cosiddette «pezze d'appoggio»: servono a motivare e giustificare le scelte di gestione. Anche perché, spiega Bravi, le iniziative sugli investimenti «partono ora dal basso, ovvero dagli uffici finanza, per andare verso l'alto (comitato investimenti, cda) e non il contrario». Il co-

I NUMERI DELLE CASSE ITALIANE

1,7 milioni

ISCRITTI ALLE CASSE

Gli iscritti alle casse di previdenza private sono circa 1 milione e 700 mila. L'ente più numeroso è l'Enpap (medici e dentisti) con 354 mila iscritti, segue Enasarco (agenti di commercio e promotori finanziari) con 250 mila. La cassa di agenti e promotori a fine 2013 poteva contare su un totale attivo di 6,79 miliardi

46 mila

PSICOLOGI ISCRITTI ATTIVI

Il numero degli iscritti attivi di Enpap, a fine 2013, segnava un incremento del 7,9%, per un totale di 45.194 iscritti attivi, mentre le posizioni complessive erano oltre 51.800, compresi anche gli iscritti cessati a vario titolo. Il totale attivo di Enpap a fine 2013 ammontava a 896 milioni di euro

mitato investimenti, dopo il vaglio di ufficio finanza e controllo del rischio, realizza l'istruttoria che viene sottoposta al consiglio d'amministrazione. Nel comitato investimenti non sono presenti presidente e vice. E con il nuovo statuto Enasarco, in fase di approvazione dei ministeri, i componenti del comitato dovranno avere competenze specifiche.

LA TRACCIABILITÀ DI ENPAP

«La vera novità è che ora in Enpap c'è un regolamento di gestione del patrimonio – ricorda il vicepresidente Enpap, Federico Zanon –. Un regolamento atteso da quando è stato creato l'ente di previdenza. Appena eletti ai vertici Enpap, è stata la prima cosa che abbiamo realizzato e inviato in approvazione ai ministeri vigilanti. Ora il processo di investimento è efficiente e pienamente trasparente». Trasparenza e tracciabilità sono i due elementi che Zanon sottolinea maggiormente: «La procedura adesso è formalizzata. Vi è una tracciabilità del processo decisionale e possiamo ricostruire a posteriori tutti i passaggi. Inoltre alla decisione partecipano più attori, a cominciare dalla funzione finanza». Non ci sarà più in futuro un solo uomo (o un solo organismo) al comando.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

@vdangerio67

«Sulla strada giusta, si può fare di più»

BEST PRACTICE

I suggerimenti dei consulenti americani di Cambridge Associates

Un direttore investimenti (oltre al responsabile finanza) quando gli attivi superano i 300 milioni di euro. E ancora: un comitato investimenti con al massimo 8-10 componenti che devono avere, in maggioranza, competenze tecniche in tema di gestione degli asset. Infine una rigida applicazione della disciplina dei conflitti di interessi.

Sono alcune delle linee guida su governance e investimenti suggerite da Cambridge Associates, società di consulenza internazionale, sede a Boston, che segue un migliaio di investitori internazionali in tutto il mondo: dalle università americane alle grandi fondazioni. In Italia le casse previdenziali (vedi articolo so-

pra) hanno avviato profonde riforme nei processi di investimento e governance. I regolamenti approvati sono molti vicini alle *best practice* (le migliori procedure) internazionali.

C'è però ancora da fare. «Molte istituzioni italiane non dedicano, per esempio, abbastanza tempo alla quantificazione dei costi di gestione del patrimonio e alla valutazione dell'efficacia nell'allocatione dei costi – spiega Francesca Signorelli, managing director di Cambridge Associates –. Una struttura ad alto costo può essere giustificata solo da performance superiori che compensano le maggiori spese di gestione». E aggiunge: «Una struttura a basso costo dovrebbe comunque essere valutata affinché il contenimento delle spese non pregiudichi il raggiungimento degli obiettivi finanziari del patrimonio».

Centrale poi il ruolo del direttore degli investimenti quando il patrimonio supera una determinata so-

GOVERNANCE E COSTI

DIRETTORE INVESTIMENTI

Se gli attivi superano i 300 miliardi di euro, necessaria la figura del direttore investimenti distinta da quella del responsabile area finanza

CONFLITTI DI INTERESSE

Adozione di un regolamento sui conflitti di interessi e rigida applicazione dello stesso

VALUTAZIONE DEI COSTI

Gli investitori istituzionali italiani devono monitorare con maggior attenzione i costi: il contenimento delle spese potrebbe pregiudicare il raggiungimento degli obiettivi finanziari. Costi alti devono essere compensati da performance superiori

glia: «Il direttore investimenti è una figura separata e indipendente dal direttore finanziario: è colui che implementa le linee strategiche definite dal comitato investimenti e che si muove con discrezionalità e autonomia nella gestione del portafoglio in conformità a linee guida predefinite».

Fondamentale infine la definizione di ruoli e responsabilità: su tali punti, come dimostrano Enpap ed Enasarco, sembra che finalmente gli investitori italiani si stiano allineando. «È necessario poter valutare ex post il lavoro e i risultati conseguiti dai diversi livelli dell'organizzazione – ribadisce Signorelli –. Senza dimenticare la definizione di un regolamento per la gestione dei conflitti di interesse e una rigida applicazione dello stesso: ciò aiuta ad evitare all'origine molti problemi». — V.D'A.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

v.dangerio@ilssole24ore.com