

Professioni - L'associazione delle Casse propone un Codice di autoregolamentazione sugli investimenti

Marino a pag. 34

L'Associazione degli enti di previdenza propone agli associati una disciplina comune

Casse, codice sugli investimenti

Uniformare le strategie, essere più trasparenti e ridurre i rischi

DI IGNAZIO MARINO

Le casse di previdenza provano a darsi un codice di autoregolamentazione in materia di investimenti. Dopo la doccia fredda della Bicamerale di controllo di gennaio, che ha dato un valore alle perdite subite dagli enti previdenziali dei professionisti con la crisi dei mercati finanziari, l'Adepp (l'associazione delle casse privatizzate e private) prova a mantenere la promessa fatta al ministro del lavoro Maurizio Sacconi. E propone agli associati una serie di norme per prevenire altre perdite. Il codice, seppur interno, infatti, potrà avere una qualche valenza solo se adottato dai singoli istituti pensionistici con apposita delibera e sottoposto al vaglio dei ministeri vigilanti. Con l'articolato documento, l'Adepp definisce una serie di linee direttive al fine di creare intanto una disciplina uniforme ad uso di tutti gli enti. Diversi gli obiettivi. Vediamo i principali.

La strategia. Le scelte strategiche in materia di investimento del patrimonio dovranno essere assunte in una logica di gestione

Standard deviation	La deviazione standard misura la dispersione attorno al rendimento medio ossia quantifica l'incertezza associata alla possibilità di ottenere un rendimento pari al valore medio
Downside deviation	A differenza della standard deviation, considera solo la serie dei rendimenti minori rispetto ad un determinato tasso andando, pertanto, a misurare la variabilità dei rendimenti inferiori a un determinato valore
Shortfall risk	Misura la probabilità che i rendimenti attesi ad un determinato orizzonte temporale risultino inferiori ad una determinata soglia
Value at Risk (VaR)	Il Valore a Rischio indica la perdita potenziale in un certo orizzonte temporale e con un certo livello di confidenza
Tracking Error Volatility	Fornisce indicazioni sul rischio aggiuntivo che il gestore ha assunto al fine di produrre un determinato differenziale di rendimento rispetto al benchmark

integrata dell'attivo e del passivo, attraverso la valutazione dell'equilibrio finanziario della Cassa e del monitoraggio periodico della capacità del patrimonio gestito di far fronte alle prestazioni pensionistiche. A tal fine le scelte di investimento dovranno essere correlate alla dinamica dei flussi contributivi e pensionistici e delle altre variabili di entrate e uscita finanziaria, allo scopo di operare scelte che soddisfino i requisiti di equilibrio in termini di trade off

di rischio/rendimento sulla base delle indicazioni che emergono, in primis, dalla predisposizione e monitoraggio del bilancio tecnico. Questo non toglie che gli enti possano adottare ulteriori modelli di Asset & Liability Management. Fra le caratteristiche che dovrà avere l'Asset allocation strategica debutta la definizione ex ante del profilo di rischio, che dovrà essere coerente con gli obiettivi previdenziali dell'ente.

Il risparmio previdenziale.

Gli enti dovranno investire il proprio patrimonio perseguendo l'obiettivo di minimizzazione dei fattori di rischio, che dovrà essere valutato sia ex-ante sia ex-post. In particolare, relativamente agli investimenti di natura mobiliare, gli enti calcoleranno gli indicatori che ritengono maggiormente appropriati per la misurazione del rischio associato ai propri investimenti. A tal fine potranno scegliere fra una serie di indicatori comunemente utilizzati nel settore finanziario (si veda tabella).

Trasparenza negli investimenti. Le casse, al fine di garantire la trasparenza e l'oggettività nei processi di investimento, disinvestimento e gestione del proprio patrimonio si dovranno dotare di apposita procedura elaborata sulla base dei seguenti principi e criteri: esplicitazione scritta dell'intero flusso procedurale, individuazione esatta dei soggetti coinvolti nel processo, definizione dei poteri e responsabilità dei soggetti coinvolti, individuazione di meccanismi di autocontrollo procedurale, definizione del ruolo degli eventuali consulenti (advisors) e delle relative attribuzioni.