MARIO PEPE, *Presidente della Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione (COVIP)*. Ho ascoltato con interesse la relazione del Presidente Bagnai, che da par suo ha inserito nel suo intervento tre passaggi, che non solo mi hanno incuriosito, ma mi hanno stimolato anche uno spunto di riflessione e di approfondimento in relazione ai tempi in cui sono stati riferiti.

Il primo passaggio sono i dati relativi al rapporto rischio/rendimento di alcune forme di investimento, il secondo passaggio è la concentrazione degli *advisor* per ogni Cassa, ma il terzo passaggio è il fenomeno che si è osservato in questi ultimi anni, per cui le gestioni di portafoglio, cioè i mandati si sono ridotti a favore degli organismi di investimento collettivi del risparmio.

Quest'ultimo fatto potrebbe dipendere dalla normativa che applica i contratti pubblici esclusivamente ai mandati e non agli OICR. Quindi, le Casse cosa fanno? Per evitare di utilizzare il Codice degli appalti, i cui tempi sono incompatibili con i tempi degli investimenti, vanno verso gli OICR. Questa però non è una cosa molto conveniente, perché gli OICR non sono privi di effetti collaterali. Quali sono gli effetti collaterali degli OICR? Uno, sono più costosi, e questo è un peccato mortale; due, sono esteri; tre, sono poco trasparenti. Il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha affidato alla Sezione consultiva del Consiglio di Stato un parere, e il Consiglio di Stato ha ribadito l'applicazione della normativa. Vorrei dire questo: se pure il Consiglio di Stato e l'ANAC – non vedo il Presidente Busia – in punta di diritto possono avere ragione, in pratica la normativa non è applicabile, e qui deve intervenire la politica. Mettiamo che abbiano ragione in punta di diritto, però qui la politica deve usare la *sapientia cordis*, cioè deve prevedere quello che ha previsto per l'ANAS e per la SACE, una deroga per le Casse, altrimenti non andiamo più da nessuna parte. Quindi il legislatore dovrebbe inserire una deroga.

Voglio poi dire una cosa sulle Casse, da vigilante. Sulle Casse c'è un sistema frammentato di vigilanza (me li sono scritti, perché non me li ricordo). Vigilano il Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, il Ministero dell'Economia e delle Finanze, il Ministero della Giustizia per alcuni enti previdenziali, la Corte dei conti, la COVIP, la Commissione parlamentare di controllo delle attività, il Collegio dei sindaci. Basta, non se ne può più! Cosa comporta questo sistema frammentato di controllo? Una dispersione di dati e sovrapposizioni di scadenze, duplicazioni di attività. Abbiamo un modello che funziona: il modello di vigilanza dei fondi pensione. Perché non applichiamo quel modello anche alle Casse? Offriamo dunque al Ministro da parte della COVIP un aiuto per il decreto investimenti, magari in collaborazione con la Commissione parlamentare del Presidente Bagnai, che ha fatto un lavoro certosino e, quindi, essendo un lavoratore, potremmo fare una grande strada insieme.

La COVIP potrebbe per esempio interessarsi della regolamentazione secondaria.

Qual è la forza dei fondi pensione? La forza dei fondi pensione sta in un sistema di regole

chiare, cosa che non avviene per le Casse. La redazione dei bilanci dei fondi pensione è uguale per tutti, quindi la vigilanza è più facile. Al contrario, ogni Cassa fa un bilancio secondo le proprie esigenze: alcune Casse non indicano nei bilanci dove sono investite le risorse e gli iscritti sanno solo la suddivisione per *asset class*.

Manca inoltre una regola sui limiti degli investimenti e sui conflitti di interesse. I fondi pensione sono sani, perché sono ingabbiati da leggi, norme e direttive europee. Le direttive europee, di cui abbiamo parlato nel Comitato per le politiche macroprudenziali, sono direttive trasversali, che sono cioè valide per i fondi miliardari dell'Olanda e i piccoli fondi italiani. Io ho dato indicazione (qui c'è il dottor Solombrino, che è il terrore delle Casse): non sanzionate i piccoli fondi perché non rispettano le normative europee, aiutateli a rispettare le normative europee. E credo che andremo in questa direzione.

I fondi pensione non sono degli intermediari finanziari puri, perché coniugano la tradizione di intermediazione finanziaria con una funzione sociale: creare reddito in età anziana. Poi hanno un'altra funzione (per cui io non mi attaccherei se rendono più o meno): hanno una funzione di stabilità del sistema finanziario. Io ho dato mandato agli uffici di verificare come si siano comportati i fondi durante le grandi crisi finanziarie del passato. I fondi hanno retto bene, perché nei loro comportamenti e nella loro struttura contribuiscono alla stabilità del sistema finanziario, per cui utilizziamo questo modello anche per le Casse. Noi siamo qui.