

# LE MANI SULLE PENSIONI

di [Michele Buono](#), [Piero Riccardi](#)

In onda domenica 21 maggio 2006 alle  
21.30

## **AUTORE**

Lei sa cosa sono i fondi pensioni?

## **GUARDIA GIURATA**

Sinceramente al momento mi sfugge.

## **IMPIEGATA 1**

Esattamente no

## **IMPIEGATA 2**

Si lo so, ce l'abbiamo anche noi, abbiamo il fondo Pegaso

## **AUTORE**

Sa cos'è il tfr?

## **GUARDIA GIURATA**

Si, trattamento di fine rapporto. La liquidazione praticamente.

## **AUTORE**

A quanto ammonta secondo lei il Tfr? Al 9.6, al 6.9 oppure al 5 per cento dello stipendio?

## **PORTIERE**

Non lo so onestamente. Come dati non lo so.

## **IMPIEGATO 1**

Non ne ho idea

## **IMPIEGATO 2**

Sarà la più bassa, guardi...

## **AUTORE**

La risposta giusta è 6,9% della busta paga. Detto così non sembra granché ma se lo moltiplichiamo per le buste paga di dodici milioni di lavoratori dipendenti fa 13 miliardi di euro all'anno, una bella cifra che corrisponde all'intera capitalizzazione della Fiat: insomma una bella montagna di soldi. Ma che c'entra il Tfr con la pensione?

## **MILENA GABANELLI IN STUDIO**

C'entra, perché la popolazione campa sempre di più e i lavoratori attivi che pagano la pensione a chi ha terminato il proprio corso sono sempre di meno, così, gli Enti che le erogano non hanno abbastanza soldi. Quindi il problema riguarda tutti coloro che nel '95, data

della riforma, non avevano maturato 18 anni di contributi, vale a dire noi, i nostri figli e via discorrendo, che non andranno in pensione con l'80% dello stipendio, ma gradualmente fino al 45%. E allora siamo invitati a farci la pensione integrativa, vale a dire un fondo. Ma dove trovare i soldi visto che dalla maggior parte degli stipendi non c'è granché da raschiare? Nel tfr per i lavoratori dipendenti, nelle proprie tasche per tutti gli altri. Ma questa montagna di soldi chi li gestirà, dove saranno investiti e che garanzie abbiamo che ci torneranno indietro?

#### **AUTORE**

Ma il Tfr dei dipendenti non è il solo a fare gola a banche e assicurazioni, la pensione riguarda tutti: avvocati e casalinghe, medici e operatori di call center, tutti, dipendenti, autonomi, precari, siamo invitati a mettere i nostri soldi dentro i fondi pensione e la montagna dei soldi da gestire diventa ancora più impressionante.

#### **DA RADIO 24**

Salvadanaio... Debora Rosciani: una buona giornata a tutti i nostri ascoltatori e benvenuti all'appuntamento con il nostro Salvadanaio che questa mattina contiene i temi previdenziali, le scelte sono state rinviate al 2008, ma chi ha tempo non aspetti tempo recita il proverbio, possiamo cominciare a pensare come integrare la nostra pensione futura. Abbiamo l'opportunità di attivarci con un fondo pensione."

#### **AUTORE**

Dunque, pensione integrativa.

Vediamo... se devo comperare un'automobile vado da una Concessionaria, il pane lo trovo dal Fornaio, una lavatrice in un negozio di elettrodomestici. Lavatrice! Oggi ce ne sono molte, con carica dall'alto, con l'oblò grande, con le opzioni mezzo carico o l'esclusione della centrifuga. Bene! Sono lì, in fila, strette strette, tutte con il loro bravo cartellino che mi dice tutto quello che mi serve per scegliere e, cosa importante, il prezzo. Semplice!

E per un fondo pensione? Un fondo pensione ha un costo? E le prestazioni? Dove si compra? Andiamo con ordine e cerchiamo di capire per prima cosa cos'è un Fondo Pensione.

#### **IMPIEGATO 3**

...Si, so che cos'è un fondo pensione.

#### **AUTORE**

E cos'è?

#### **IMPIEGATO 3**

Un'assicurazione per la vita.

#### **OPERAIO 1**

O si fa per forza questo fondo pensione o tra trenta quarant'anni quando andremo in pensione si morirà di fame.

#### **AUTORE**

Quanto versa per il fondo pensione?

#### **IMPIEGATO 4**

Il 2.5 per cento dello stipendio ... mensile ... del mio ... no, non ho idea... non ho idea.

**AUTORE**

Sa quanto le renderà?

**IMPIEGATO 4**

No, non ho idea.

**AUTORE**

Ti hanno detto quanto ti verrà dato un giorno come pensione complementare?

**OPERAIO 1**

No

**OPERAIA 1**

No, di preciso non lo so.

**OPERAIO 3**

Più o meno 100 euro, 110 euro.

**SINDACALISTA MAGNETI MARELLI BOLOGNA**

E' che tra le persone c'è questa paura diffusa, ci si trova a fare le chiacchiere al bar dove si vive in questa incognita futura delle pensioni, del trattamento, non c'è assolutamente chiarezza, nella maniera più assoluta! Le persone annaspano, vanno avanti nell'incertezza. Perché ancora il limite Maroni, 2008, riforma delle pensioni, passaggio dal sistema retributivo al sistema contributivo... tutto questo crea quest'ansia...

**AUTORE**

Insomma la confusione è grande, e gli interessi pure, e in tanti vogliono mettere il sale sulla coda ai soldini della nostra pensione. Su una cosa sono tutti d'accordo, che per avere la pensione bisogna rischiare, bisogna investirla in Borsa ma quello che avremo tra trent'anni nessuno può saperlo.

Ma che c'entra il rischio con la pensione? Al numero 71 di Via in Arcione a Roma c'è la sede della Covip, la Commissione di Vigilanza sui Fondi Pensione, giriamo la domanda al Presidente Scimia.

**LUIGI SCIMÌA - Presidente Covip**

C'è un conflitto tra due concetti, la garanzia e il rischio, il rendimento e il rischio. Chi tende ad avere più alti rendimenti deve avere maggiori rischi, non c'è niente da fare... quando si va in pensione può darsi che c'è il pensionato che ha una ricca pensione, pur avendo avuto lo stesso stipendio durante l'anno, durante i 40 anni di attività, quello è andato in pensione con una pensione integrativa non so... di 12 mila euro l'anno, e quell'altro con una pensione integrativa di 6mila, come mai questa differenza mentre prima non c'era? C'è perché evidentemente quello che ha la pensione di 12 mila euro ha scelto investimenti più rischiosi, che rendono di più. Se è stato fortunato...

**AUTORE**

C'è questo elemento della fortuna, ma si può legare la pensione alla fortuna?

**LUIGI SCIMÌA - Presidente Covip**

Non si dovrebbe fare, non si dovrebbe fare....

### **AUTORE**

Non si dovrebbe affidare la pensione alla fortuna, dice il Presidente della Commissione di controllo su Fondi Pensione, non si dovrebbe, ma si fa. E non solo bisognerà rischiare la pensione in borsa, dovremo anche accettare che due lavoratori a parità di anni lavorati, a parità di salario riceveranno due pensioni diverse, grazie o per colpa della fortuna, ma la fortuna si sa è cieca e bacia solo pochi.

### **DA FILM CABARET, CANZONE MONEY, MONEY...**

- Soldi ..... - Soldi!

### **AUTORE**

Ma lei si giocherebbe mai la sua pensione in borsa?

### **OPERAIO 3**

No, mai... perché in Borsa? No. A parte che non sono un giocatore

### **OPERAIA 2**

Non ho i soldi per mangiare e mi vado a giocare i soldi in Borsa, ma cosa dici? Non so neanche cos'è la borsa, a momenti non la porto neanche più! Perché non so cosa metterci dentro... posso metterci due pacchetti di sigarette... Oh, dice se gioco in borsa!

### **OPERAIA 1**

No, assolutamente, cioè è un sacrificio così grande, che non lo farei mai io!

### **GUARDIA GIURATA**

No, penso di no. Sono un po' scettico sulla borsa, preferisco le piccole cose ma sicure

### **AUTORE**

Ti giocheresti la pensione in Borsa?

### **OPERAIO 5**

Assolutamente no, anzi: se si potesse riportare verso un binario di certezza almeno la pensione, non vorrei fare la fame quando sarò vecchio!

### **DA FILM CABARET, CANZONE MONEY, MONEY...**

- Soldi ..... - Soldi!

### **AUTORE**

E allora proviamo a capirci qualcosa. Questo è il rendiconto annuale di un Fondo pensione aperto, vale a dire un Fondo venduto direttamente da una Banca. L'intestazione dice Intesa Previdenza del gruppo Banca Intesa. Il rendiconto arriva a casa del sottoscrittore, una volta l'anno, e dice: da una parte i soldi versati nel Fondo e dall'altra il capitale rivalutato. I soldi del Fondo sono investiti: in obbligazioni..., in obbligazioni e azioni insieme.... o solo in azioni. Ognuna si chiama linea d'investimento e i Fondi ne hanno diverse: quella obbligazionaria è sicura ma in pratica non rende nulla. Quella azionaria può rendere molto, moltissimo ma anche far perdere tutti i soldi. Meglio una intermedia, metà in obbligazioni e metà in azioni.

E poi in questo caso la linea ha pure un bel nome: Accumulazione Bilanciata. Leggo...

“Comunicano che fino al 2004 tanto era il versato e tanto era il capitale maturato dopo sei anni”, in pratica ammettono di non esser riusciti in sei anni ad alzare neppure una lira, anzi un euro, così considerando l’inflazione c’è una perdita secca anche sul capitale. Un po’ meglio nel 2005, e spiegano ... “Rischiosità complessiva... benchmark... quadro macroeconomico e microeconomico ....” E poi: “Il trend positivo previsto si è tuttavia realizzato solo nei mercati europei...” in pratica, tradotto dal burocrate finanziario è che dopo gran pensare gli esperti che dovevano far fruttare i nostri soldini ci hanno azzeccato poco. Di questo passo addio pensione integrativa!....

Torino, Università degli Studi, al secondo piano della Facoltà di matematica, c’è la stanza di un professore, si chiama Beppe Scienza. Lui, la matematica oltre che insegnarla la usa per fare le pulci a banche, assicurazioni, società di gestione del risparmio, mandando di traverso parecchi bocconi a quelli che lui stesso definisce i signori del risparmio tradito. Professore, perché non ci fa qualche calcolo su questo Fondo Pensione?

### **BEPPE SCIENZA - matematico**

... loro, cioè Previdsystem, dichiarano che hanno come riferimento degli indici di mercato. Allora noi abbiamo preso questo e abbiamo detto: vediamo se loro hanno ottenuto veramente gli andamenti di quelli che loro dichiarano come loro riferimenti, tenendo conto della tassazione che qui è solo dell’11 per cento. Quindi se loro avessero copiato gli andamenti di mercato, cioè gestori né bravi né cattivi, gestori... delle scimmie: copiano il mercato e basta. In effetti si sarebbe ottenuto un po’ di più, c’è un mancato guadagno del 4.2 per cento. Poi viene da fare un altro paio di confronti, per esempio uno un po’ irriverente: se avessero investito gli stessi soldi in Buoni postali Fruttiferi Ordinari: se avessero messo i soldi in Buoni postali Fruttiferi Ordinari avrebbero fatto la stessa cifra, senza rischiare nulla! Altro confronto, un po’ più brutto per i gestori: se uno, essendo un fondo bilanciato che ha metà azioni metà obbligazioni, avesse messo metà in azioni italiane con l’andamento medio dell’indice, e metà in Buoni poliennali, Btp: alla fine si trovava con 17500 euro, non con 15900: è il 15% di differenza! Come dire la vediamo in 3 modi diversi ma va sempre male! insomma, ecco. Questa però non è il caso solo di Previdsystem, del gruppo Intesa, di Fondigest. No! E’ il caso del Sanpaolo, di Nextra, delle Generali, di Ras, è il caso di tutti!

### **AUTORE**

Eppure continuiamo a non capire perché ha reso così poco. Se guardiamo le performances annuali che sono sul retro della loro comunicazione vediamo che Accumulazione Bilanciata ha fatto un +19,35, +2,98, un -3, un -11 ...insomma, se io ora sommo tutti + e poi tutti i meno, vedo che i + fanno 42,42 e i meno 14,67. Dunque avrei dovuto guadagnare oltre il 28%. Dov’è l’errore? Ci vuole ancora il matematico.

### **BEPPE SCIENZA - matematico**

Facciamo un esempio. Nel 2006, siamo pessimisti, fa -50%. Nel 2007 fa +50%. Una borsa strana. Sembra si riporti al punto di partenza. Io qui ho 100, scendo a 50. Da 50 recupero il 50%: arrivo a 75!

### **AUTORE**

Le performance negative incidono molto?

### **BEPPE SCIENZA - matematico**

Si. Lo si vede con un esempio brutale: se io faccio il +100% raddoppio. Se faccio 100% perdo tutto! Se perdo il 20 vado a 80 e devo fare il 25, perché il 20 su 80 è il 25.

**AUTORE**

E' per questo che non posso sommare +5 e -5?

**BEPPE SCIENZA - matematico**

Certo è per questo. Sarebbe più facile se la materia finanziaria fosse così. Purtroppo la materia finanziere deve ragionare con l'interesse composto, sennò vengono fuori cose bislacche o comunque sbagliate.

**AUTORE**

Cose bislacche dice il professor Scienza. Ma di calcoli bislacchi ne è piena la stampa come questo articolo sulla bontà e i successi dei Fondi Pensione. Fa lo stesso identico errore, somma i più e i meno senza fare il calcolo composto. Insomma quello che capiamo è che i meno nelle performance dei Fondi pesano come macigni e il rendimento langue. Il fatto è che stiamo parlando delle nostre Pensioni, come la mettiamo?

Bisogna parlare direttamente con il nostro Fondo. Dopo molte telefonate, comprese quelle ai sempre presenti Uffici Comunicazione riusciamo a parlare con il dottor Lesca, Direttore generale di Intesa Previdenza.

**DOTT. LESCA (al telefono)**

... Si, Lesca...

**AUTORE**

Si, buongiorno... Sono Piero Riccardi di Report, Rai Tre.

**DOTT. LESCA**

.....Non posso scegliere autonomamente di poter fare un'intervista, per policy interna.

**AUTORE**

Cioè deve chiedere a Banca Intesa?

**DOTT. LESCA**

Eh, si!...

**AUTORE**

Sito di Mediobanca. Ogni anno mette in rete una bella montagna di dati sul mondo magico dei numeri finanziari.

Troviamo quello che cerchiamo: un confronto tra rendimento di fondi, titoli di stato e variazioni degli indici azionari. I Fondi considerati sono 1247...l'ultimo anno analizzato il 2004. Leggiamo che la Borsa italiana, nel 2004, è cresciuta del 22,1% e l'indice mondiale del 6,4%. I Fondi, tutti insieme, hanno reso il 2,9%: un decimo della Borsa italiana, un terzo dell'indice mondiale.

E i Fondi Pensione: 4,2%, un po' meglio, ma è sempre il 30% meno dei mercati mondiali e l'80 in meno della borsa italiana. Male davvero! Che avesse ragione il professor Scienza? Senza contare il famoso esperimento della scimmietta. Dunque: si prende una scimmietta, gli si danno dardi e frecce. La scimmietta tira a caso su liste di titoli azionari da comperare e vendere. Risultato? Le scelte casuali danno gli stessi risultati di quelle di analisti professionisti. Ma se una scimmietta può fare come il mercato scegliendo casualmente, perché i gestori dei Fondi e gli esperti che noi paghiamo fanno peggio?

A Verona c'è la sede di Consultique, la società che cura la pagella settimanale dei Fondi Pensione pubblicata dal Sole24ore. La domanda è: come mai i Fondi pensione non battono i mercati dove investono, il cosiddetto benchmark?

**CESARE ARMELLINI -Consulente finanziario Presidente Consultique**

Allora dobbiamo fare una distinzione tra gestione obbligazionaria e gestione azionaria. Nelle gestioni obbligazionarie che cosa avviene? Avviene che la gestione, da quanto risulta alle nostre analisi effettuate è passiva, viene dichiarata attiva ma è sostanzialmente passiva: vuol dire che di fatto non c'è gestione i titoli risiedono all'interno. Ma che titoli sono gli obbligazionari? sono i Bot i CCT, i BTP, questi sono i titoli, se dalla gestione i prelievi sono del 3, 4% allora come possono battere il benchmark dal momento che ai titoli di stato togliamo il 3,4%?

**AUTORE**

Ma insomma non battono il benchmark delle obbligazioni, non battono il benchmark delle azioni, allora perché gli dovremmo dare i soldi?

**CESARE ARMELLINI -Consulente finanziario Presidente Consultique**

...Perché gli dovremmo dare i soldi?...ridacchia...be' personalmente io non è che gli ho dato i soldi.....ridacchia

**MILENA GABANELLI IN STUDIO**

Il consulente finanziario ride e dice che lui i suoi soldi non glieli dà, e allora, l'unica è andare in banca per vedere cosa succede quando si va a chiedere di investire in un fondo pensione. Parliamo di fondi pensione dal 2008 per legge scatterà per i lavoratori dipendenti il cosiddetto silenzio assenso. Se entro 6 mesi non dichiaro che la tua liquidazione la vuoi mantenere per intero così com'è, andrà a finire nel fondo pensione. Tutti quelli che non sono dipendenti invece possono andare da una compagnia di assicurazione o in banca,.. E qui siccome non parliamo di investimenti speculativi, ma di quel che ci garantirà una base di sopravvivenza, dovremmo avere delle garanzie su quel che ci portiamo a casa. Andiamo in banca per sentire cosa propongono.

**AUTORE**

Il consulente finanziario ride e dice che lui i suoi soldi non glieli dà. E allora? ...allora proviamo a vedere cosa succede entrando in una Banca e chiedere un Fondo Pensione.... (allo Sportello Unicredit)

**AUTORE**

Pensavo di mettere 100 euro al mese, quindi 1200 euro l'anno...

**CONSULENTE UNICREDIT**

Le viene tolto per i primi 5 anni il 2 e 23 ... annuo

**AUTORE**

-E basta?

-Scusi non ho capito... ci sono vari paragrafi di costi... ci siamo preoccupati...

**CONSULENTE UNICREDIT**

...sono quelli fissi per tutti i Fip, non ce n'è uno che varia... sono più o meno tutti simili. C'è il

caricamento: questi sono i costi medi annui, il 2 e 23 che poi va a scalare. Poi le dice: “costi gravanti sui premi: la società trattiene a titolo di caricamento un costo fisso, e sull’importo ottenuto un costo espresso in percentuale. L’importo fisso è pari a 2 euro, l’importo in percentuale è il 2% del premio netto dell’importo fisso”. Quindi questo qua è il 2% ...

**AUTORE**

... più 2 euro, per ogni versamento...

**CONSULENTE UNICREDIT**

...perfetto...per ogni versamento

**AUTORE**

Quindi se verso 100 euro al mese sono altre 24 euro alla fine dell’anno... quindi siamo arrivati a 22 di prima più 24...

**CONSULENTE UNICREDIT 2**

... sono impliciti, comunque, sono sui 100 che versa, non sono in più..

**CONSULENTE UNICREDIT**

Non è che fa 100 più 2%. Non vengono vestiti 100 euro, ne verranno investiti 98

**AUTORE**

96, più il 2%...

**CONSULENTE UNICREDIT**

No, no per dire... vengono addebitati, non sono dei costi in più, sono dei costi che vengono detratti dall’importo netto...

**AUTORE**

...ma sempre a carico mio sono...

**CONSULENTE UNICREDIT**

...Certo....

**AUTORE**

Usciamo con una sensazione: che i costi su questo prodotto che dovrebbe garantirci la pensione sono davvero tanti e il sospetto che non siamo in grado di calcolarli. E loro, la Banca, si guarda bene dal farceli capire.

E allora torniamo a Verona e portiamo il prospetto informativo che ci hanno dato all’Unicredit da Consultique: cerchiamo di farci spiegare quali sono i costi reali di questo Fondo pensione.

**AUTORE**

Se io metto 10.000 euro su questo prodotto dopo un anno quanto avrò?...

**GIUSEPPE ROMANO -Direttore Ufficio Studi Consultique**

Allora la prima cosa che dovrò fare è togliere il 2%, quindi dovrò togliere 200 euro e quindi mi saranno investiti non 10.000 euro mi saranno investiti 9.800 euro, poi avrò anche dei diritti fissi ma lasciamoli da parte, avrò dei diritti fissi, quindi prendo i miei 9800 euro e li investo,

da questi 9800 dovrò togliere, uno 0,8 di commissioni di gestione, più altre spese del singolo Fondo Comune quindi arrivo a un 1%, quindi 9800 meno 1%, meno 1,2% che è il costo della scatola superiore se il Bot mi ha reso lordo il 2% io a fine anno ho meno soldi di quanto avrei avuto con un Bot.

#### **AUTORE**

Semplice no! Come investire per ottenere matematicamente meno del capitale. Ci vuole ancora il matematico...

#### **AUTORE**

A volte i costi sembrano così irrilevanti. Costa sono 2 euro al mese.... Apparentemente dicono tutti che questi costi sono bassi...

#### **BEPPE SCIENZA - matematico**

Anche qui i costi bisogna vederli nel loro insieme. Se una singola volta verso 100 euro pago 2 euro, due caffè, che vuoi che sia? Innanzitutto significa che pago il 2% se verso 100 euro al mese. Poi anche il costo annuo della gestione, ho fatto un altro confronto, ho preso un'ipotesi minima, che ci sia un costo dello 0,30% annuo. Se uno mette 1000 euro, dopo 35 anni al 4% diventano 3946. Al 3,70 quindi riducendo il rendimento dello 0,30 – poco, quando si parla delle Borse si parla del 10, 15, 20%, sembra una miseria, ma qui non si parla di zucchine e blue jeans! Si gioca con cose fini la finanza, non si gioca con grandi sconti, grandi rincari – Qui c'è una differenza del 10%. Questa cosa qui mi riduce la pensione del 10%, anziché avere 1000 euro di pensione integrativa, ne ho 900, anziché 500, ne ho 450.

#### **AUTORE**

E questo dovrebbe servire a farci le pensioni? Ma allora perché in Banca hanno tentato di venderci questo prodotto? L'impiegata si rendeva conto di cosa ci stava vendendo? Cerchiamo di avvicinare un dipendente dell'Unicredit. Uno accetta di parlare ma chiede l'anonimato.

#### **BANCARIO UNICREDIT ANONIMO**

Il più delle volte ci si guarda bene dal descrivere le caratteristiche di un prodotto, perché nel momento in cui tu lo fai non lo vendi più. Per cui omettiamo colpevolmente di descrivere il prodotto nella sua interezza. Se io vendo Bot, Btp, sono inadeguato. I prodotti da vendere sono ben altri.

#### **AUTORE**

Quali?

#### **BANCARIO UNICREDIT ANONIMO**

Ma, prodotti di banca assicurazione... gestioni patrimoniali, prodotti che hanno un upfront per la banca – cioè un ritorno per la rete – considerevole rispetto all'upfront relativo a Bot e Btp.

#### **AUTORE**

E qual è il clima per voi lavoratori in banca?

#### **BANCARIO UNICREDIT ANONIMO**

Il tutto genera competizione. L'azienda fa in modo che questa competizione tra di noi si accentui, con incentivazioni premianti alle quali ciascuno di noi pensa di accedere.

## **AUTORE**

Tipo, che incentivi?

## **BANCARIO UNICREDIT ANONIMO**

Possono essere incentivi di natura economica, così come dei premi gadgets...

## **AUTORE**

Viaggi premio?

## **BANCARIO UNICREDIT ANONIMO**

Viaggi, viaggi, ma anche elettrodomestici, cose così...

## **AUTORE**

La nostra pensione per una lavatrice! La sensazione è quella di trovarsi dentro una guerra tra poveri.

## **ENRICO GAVARINI -Segretario sindacato bancari Fabi**

Penso che ci sia proprio la sindrome di Fort Apache. Loro si sentono dentro una trincea, assediati dalla clientela da un lato, e forse c'è qualcuno molto lontano, che magari hanno visto solo qualche volta sui giornali, che impartisce gli ordini, ma non lo conoscono neppure direttamente. Magari non conoscono neppure il capo della stessa filiale, che vedono ma con il quale colloquiano assai poco.

## **MILENA GABANELLI IN STUDIO**

Se allo sportello una fregatura vale un elettrodomestico, immaginiamo che banche e assicurazioni si facciano le budella d'oro. Qui però entra in ballo un terzo soggetto, quello che gestisce i nostri risparmi per conto del fondo, ed è la Società di gestione del Risparmio o Sgr. Sono loro che vendono e comprano i titoli, azioni e obbligazioni e in Italia queste SGR, al contrario degli Stati Uniti, sono possedute per il 96% da Banche e Assicurazioni. Come dire che agiscono tutte in conflitto d'interessi. Cosa significa lo possiamo capire attraverso questa storia che riguarda la società di gestione risparmio del San Paolo di Torino. A raccontarcela 3 investitori.

## **CLIENTE SANPAOLO 1**

La mia storia, è presto detto: sono andato in pensione, ho avuto la possibilità di un gruzzoletto di buonuscita. Ho parlato con la signorina, la consulente. 'Ma sì, se lei vuole rischiare un po', c'è questa soluzione 6...

## **CLIENTE SANPAOLO 2**

Inizialmente erano Bot. Un'impiegata ci dice: ma perché non passano ai titoli del sanpaolo? E di lì è cominciato il guaio!

## **CLIENTE SANPAOLO 3**

Allora, mio padre del '99 aveva investito nei fondi Sanpaolo soluzione 1 e 2, ma erano fondi tranquilli, non a rischio. Un anno dopo, nel 2000 circa, forse a metà, un impiegato della banca gli dice che quei fondi non davano guadagno ed era assurdo lasciare i suoi risparmi lì, e gli ha consigliato di investire i suoi soldi in un fondo, soluzione 7

**CLIENTE SANPAOLO 2**

...erano gli anni delle nostre liquidazioni...

**CLIENTE SANPAOLO 1**

Ho investito la mia buonuscita su questa soluzione 6

**CLIENTE SANPAOLO 3**

70 milioni in soluzione 7, allora c'erano ancora le lire

**CLIENTE SANPAOLO 2**

L'unica che io posso imputare è che si, sono andata di fretta. Però non mi è stata cacciata la pulce nell'orecchio che 'guardi signora che si sta buttando nelle azioni!'

**CLIENTE SANPAOLO 3**

...e mio padre ha chiesto: ma quanti soldi potrei perdere? E gli hanno detto 'massimo 2 milioni

**CLIENTE SANPAOLO 1**

In questo momento ho perso la metà. Ho perso 25 milioni di lire.

**AUTORE**

Quindi ne ha messi 50, e 25 sono andati in fumo?

**CLIENTE SANPAOLO 1**

Esatto

**CLIENTE SANPAOLO 2**

Appunto, una trentina di milioni, 31.

**AUTORE**

Erano diventati la metà a un certo punto?

**CLIENTE SANPAOLO 2**

Dunque, un fondo aveva perduto la metà, e l'altro ancor di più.

**CLIENTE SANPAOLO 3**

Diciamo che ad oggi perde .... 15 mila euro

**CLIENTE SANPAOLO 2**

Hanno detto per problemi internazionali, Bin Laden, guerre in Iraq, cose del genere....

**AUTORE**

La storia va avanti per qualche tempo. Finché un sottoscrittore del Fondo Soluzione 7 inizia a sospettare qualcosa. Vede che c'è un terzo Fondo di San Paolo che come Soluzione 6 e 7 investe in Azioni Italia solo che invece di perdere stavolta cresce e di molto.

**GIANCARLO COCHIS -cliente fondi Sanpaolo**

Questo è un grafico che ho fatto io. Con dei valori che ho ricavato io. Non so se si vede.... La linea gialla è la soluzione 7. La linea fucsia è soluzione 6, la linea blu è azioni Italia. Allora, si

vedeva che già nel 2000 azioni d'Italia non seguiva l'andamento degli altri 2 azionari, ma ha guadagnato nel periodo incriminato, tra dicembre e maggio 2000, e poi ha mantenuto questo distacco e ha chiuso l'anno con una differenza del 40%, che è una bella differenza. Mentre gli altri hanno chiuso con il -10, -15. L'ho notato subito, ma ho deciso di parlarne verso la fine dell'anno.

#### **AUTORE**

Quali furono le parole esatte che le dissero allo sportello?

#### **GIANCARLO COCHIS -cliente fondi Sanpaolo**

Quello che ho scritto qua: "Azioni Italia è ancora andato bene nel 2000 per una fortunata manovra di vendita di titoli hi-tech e acquisto di difensivi. Potrebbe non esser più così ora che è diventato un fondo aperto".

#### **AUTORE**

Qui entra in gioco l'associazione Altroconsumo che fa il monitoraggio su oltre 800 Fondi. Al call center arrivano le prime segnalazioni, si fanno qualche calcolo e si accorgono che il Fondo Azioni Italia di San Paolo è un po' troppo fortunato.

#### **VINCENZO SOMMA -Responsabile Finanziario Altroconsumo**

Allora, noi prima abbiamo cominciato col dire: attenzione! L'abbiamo definito 'Il miracolo di San Paolo, questa capacità di moltiplicare i rendimenti! Abbiamo chiesto anche l'intervento della Consob. La Consob poi è intervenuta...

#### **AUTORE**

La Consob interviene e non ci mette molto a scoprire i giochi. L'Sgr del San Paolo di Torino, con i tre Fondi faceva quello che voleva, nel vero senso della parola, dunque: comprava e vendeva azioni, e questo è ovvio, solo che invece di dichiarare prima per conto di quale Fondo faceva l'operazione lo dichiarava dopo: se l'affare era andato bene lo metteva nel Fondo Azioni Italia se andava male l'appioppava ai due Fondi pattumiera. In pratica una specie di gioco delle tre carte, il banco era Azioni Italia che guadagnava 82 milioni di euro, Soluzione 6 e 7 servivano per rastrellare i soldi.

#### **CLIENTE SANPAOLO 3**

Mio padre non sapeva neanche che cos'erano le azioni. Lui non si è mai interessato di investimenti e cose di questo tipo. Semplicemente voleva tenere i suoi soldi in Banca e avere un minimo di rendita. Ora tutte le mattine, davanti alla televisione, si guarda il Dow Jones, si guarda tutte le fluttuazioni delle azioni, e per lui è diventato un incubo.... Veramente.....

#### **CLIENTE SANPAOLO 2**

Oggi io uso un medicinale antitumorale che costa 342 alla settimana, no al giorno! prima era a settimana! Ogni giorno.... Ora dico, non è che quelli mi sarebbero serviti per durare a lungo, no. Però dico, a un certo punto uno tira fuori tutte le risorse che ha pur di campare!

#### **AUTORE**

Senta, perché è anonima questa intervista?

#### **CLIENTE SANPAOLO 1**

Questi signori qua sono potenti... Un po' forse per questo, ho paura di ripercussioni in banca,

forse ho visto troppi film. Un po' anche perché ... magari... conosco parecchia gente... non ho voglia che sappiano che faccio la parte del cretino (ride) che ha investito i soldi e poi perso metà!

#### **AUTORE**

Per la Consob è tutto chiaro, chiude le indagini, il 16 ottobre 2002 invia la relazione al Ministero dell'Economia e il Ministero, la vigilia di natale, decreta la multa per il San Paolo. Colpo si scena: la Banca si oppone, motivazione: Consob aveva a disposizione 180 giorni per chiudere l'inchiesta ma ne impiega 3 di più. E il Ministero dell'Economia? Anche qui si sbagliano a far di conto e invece di 120 giorni ne impiegano 122 solo per fare arrivare agli interessati la comunicazione della multa.

L'8 ottobre 2003...la Corte d'Appello di Milano dichiara l'illegittimità del decreto emesso dal Ministero dell'Economia. San Paolo è salva e la multa può anche strapparla.

#### **CLIENTE SANPAOLO 2**

Ah, Sanpaolo qui, Sanpaolo là. Io dico ma con quali soldi riesce a fare tutte queste cose...

#### **CLIENTE SANPAOLO 1**

Per esempio, ha fatto tanta pubblicità, simpatica.... Poteva rifondere a chi aveva perso tanti soldi ingiustamente. Secondo me faceva più bella figura e si salvava anche la faccia.

#### **PUBBLICITÀ SAN PAOLO IMI SU PRODOTTI PREVIDENZIALI**

#### **AUTORE**

Noi per parlare del San Paolo non abbiamo scelto Paola; lui, ci ha chiesto di non mostrare il suo volto, ma vi garantiamo che è del San Paolo!

#### **BANCARIO SAN PAOLO ANONIMO**

Si, noi siamo tra l'incudine e il martello, perché dobbiamo coniugare la redditività per la banca, cercando di fare meno danno possibile al cliente. Io mi trovo da vendere un certo numero di prodotti magari ad alto rischio che sono decisamente superiori al livello di rischio accettabile per la mia clientela!

#### **AUTORE**

Perché, ci sono degli ordini?

#### **BANCARIO SAN PAOLO ANONIMO**

Perché ci sono appunto degli ordini di vendita. Da quando siamo diventati imprese sul mercato è al mercato che dobbiamo rispondere. Noi non abbiamo mai avuto spinte alla vendita di prodotti fino a quando eravamo delle banche quasi a carente istituzionale, pubblico. Non avevamo l'azionista che ci chiedeva conto del nostro operato. Poi, da un certo punto, è entrato in campo l'azionista, e con lui il consiglio d'amministrazione. Persone che chiedono utili da parte delle banche. Questi utili le banche li fanno vendendo prodotti, e quelli ad alto rischio sono quelli che consentono di avere un utile maggiore.

#### **MILENA GABANELLI IN STUDIO**

Ti viene promesso un rendimento che poi non c'è e la colpa è di Bin Laden, sale il petrolio, sale il debito, scendono i titoli, nessuno è mai responsabile, perché c'è la fortuna di avere un Bin Laden che fa tana libera tutti. San Paolo evita la multa per una lettera che arriva due

giorni dopo la scadenza e i risparmiatori vittime non possono più richiedere i danni. Il principale imputato sulle vicende che abbiamo appena sentito, non lavora più per la sgr del S. Paolo, ma è andato a fare lo stesso mestiere al gruppo Banca Sella. La sgr del S. Paolo invece ha cambiato nome una settimana fa e ora si chiama Eurizon, gode perfetta salute finanziaria e sta per essere quotata in Borsa. Ma quanti soldi dei nostri fondi pensione passano per le mani del S. Paolo? .

#### **AUTORE**

Sulla rete proviamo a incrociare il nome della Banca San Paolo di Torino con Fondi Pensione. Viene fuori che l' Sgr del San Paolo con oltre il 20% di quota del mercato e 23 mandati negoziali è il più importante gestore della Previdenza complementare: 11 Fondi aperti, 13 preesistenti, 7 Casse di Previdenza per un totale di 3700 mln di patrimonio gestito. Ferrovieri, chimici, lavoratori dell'acqua e del gas, piloti di aerei hanno affidato la loro pensione a San Paolo. Tra loro anche il primo Fondo italiano per numero d'iscritti, quello dei metalmeccanici.

#### **AUTORE**

Lei sa in che cosa investe il suo fondo pensione?

#### **OPERAIA 2**

No.

#### **OPERAIO 3**

No, francamente no.

#### **OPERAIO 4**

In che cosa investe? In obbligazioni, qualche Buono del Tesoro. Non fa investimenti a rischio, è questa la domanda?

#### **OPERAIO 5**

Ci sono dei dati, precisamente non so.

#### **IMPIEGATO 1**

No, questo no..

#### **IMPIEGATO 2**

In titoli di stato, azioni, come in qualsiasi fondi, credo...

#### **AUTORE**

Quanto sia fitto l'intreccio tra Banche e risparmio gestito ce lo dice questo prospetto. Le Sgr italiane che sono possedute al 96% dalle banche e dalle assicurazioni investono in banche e assicurazioni. E si comprano tra loro. Capitalia compra il 4,6% di San Paolo e San Paolo ricambia con il 3% di Capitalia e così via, ci sono tutte, Unicredit, Banca Intesa, Generali, Ras.

Senza contare che ogni Banca compra se stessa e compra le 3 principali società di Assicurazione che a loro volta possiedono quote delle banche.

Ma se incrociamo quest'altra tabella che mostra chi in Europa ha incrementato di più i propri utili nel 2005 scopriamo che sono proprio le Banche, che battono il petrolieri, terze le Assicurazioni.

E a far gola sono sempre i soldi, i soldi dei risparmiatori da gestire, a cui ora si aggiungono quei 13 miliardi del nostro tfr.

**CESARE ARMELLINI -Consulente finanziario Presidente Consultique**

E' nato un fenomeno negli ultimi anni in Europa, e anche in Italia. Sono i cosiddetti conglomerati finanziari. In sintesi: abbiamo avuto una serie di fusioni e acquisizioni che hanno creato in un unico gruppo finanziario il possesso sia di compagnie di assicurazione, sia di banche e di società di brocheraggio. Questo cosa ha creato? Che i conflitti d'interesse che si sono ingenerati all'interno del sistema si sono decuplicati. Ci sono i soldi di un investitore che sono gestiti da investiti in una banca. La stessa banca ha un portafoglio di proprietà suo. Nel momento in cui bisogna acquistare o vendere titoli, esiste un conflitto d'interesse. Siccome le masse che vengono mosse sono cospicue, faccio passare prima l'ordine per il portafoglio della banca di proprietà o quelli del cliente che ho in gestione?

**AUTORE**

Conglomerati finanziari, conflitto d'interesse. Banche e Assicurazioni si difendono dicendo che tra loro e le proprie Sgr c'è una netta separazione, Chinese Walls li chiamano, Muraglie Cinesi. Sarà, ma quando tentiamo di parlare direttamente con una Sgr è la sua Banca a rifiutare l'autorizzazione. Allora, se il 96% delle Sgr sono bancarie, proviamo a vedere nel 4% che rimane.

Roma. Questa è la sede di Agorà, una piccola ma agguerrita Sgr indipendente. Fondatore e amministratore: Alessandro Ceccaroni.

**AUTORE**

Avete partecipato a qualche gara per fondi pensione?

**ALESSANDRO CECCARONI -Sgr indipendente Agorà**

Noi siamo ahimè esclusi dalla stragrande maggioranza delle gare perché di solito questi soggetti, soprattutto i più grossi, pongono dei requisiti che ci tagliano fuori, tipo il requisito dimensionale. Per esempio, per partecipare a una certa gara bisogna avere in gestione alcune decine di miliardi di euro, cosa che probabilmente non avremo mai.

**AUTORE**

Voi non potete partecipare alle gare perché non siete grandi, ma per diventare grandi dovrete accedere a un mercato che invece è un po' monopolizzato?

**ALESSANDRO CECCARONI -Sgr indipendente Agorà**

Si, diciamo che questa però è una scelta dell'investitore, se vuole avere a che fare solo con società enormi di derivazione bancaria, questa è una sua scelta.

**AUTORE**

Quindi per esempio un fondo pensione Petaso, Telemaco, Cometa, potrebbe scegliere voi?

**ALESSANDRO CECCARONI -Sgr indipendente Agorà**

E chi glielo impedisce? Certamente, noi abbiamo una licenza di Sgr della Banca d'Italia tale e quale la licenza di qualunque altra Sgr italiana.

**AUTORE**

E allora proviamo a chiedere al primo fondo italiano per numero d'iscritti. Quello dei

metalmecchanici...

**AUTORE**

Perché non vi rivolgete a un' Sgr indipendente?

**MAURIZIO AGAZZI -Direttore generale Cometa**

Quale?

**AUTORE**

Abbiamo chiesto 'Ma perché non vi rivolgete a un' indipendente' e ci hanno risposto 'Quale?' ....

**ALESSANDRO CECCARONI -Sgr indipendente Agorà**

Beh, il fatto che il gestore di un grande fondo pensione vi abbia risposto così non depone bene nei suoi confronti. Se non conosce bene la realtà degli intermediari è un po' un problema. Se fossi un assicurato di quel fondo avrei un problemino....

**AUTORE**

Avete mai trovato dei conflitti d'interesse che non sono stati dichiarati?

**MAURIZIO AGAZZI -Direttore generale Cometa**

Nel momento in cui si scelgono dei primari gestori è naturale che debba anche investire in quei gestori,. Sarebbe incomprensibile che uno scegliesse un gruppo come Generali e poi nessuno dei gestori comprasse le azioni Generali. Non avremmo nel paese una situazione... Generali non sarebbe quel che è!

**AUTORE**

Le banche o le sgr si difendono, diciamo, da quest'accusa dicendo: esistono le Chinese Walls, le muraglie cinesi. Funzionano davvero?

**ALESSANDRO CECCARONI -Sgr indipendente Agorà**

Non sta a noi decidere. A me pare che in molti casi eclatanti non hanno funzionato queste muraglie cinesi perché, voglio dire, ci sono dei casi giudiziari molto noti dove le banche, alcune banche notoriamente .... beh, sono rientrate di certi crediti verso certi soggetti a rischio per poi invece collocare dei titoli di questi stessi soggetti presso i propri investitori

**AUTORE**

In pratica Cirio. Questa tabella mostra come dal 1999 al 2002 mentre le banche si liberavano del debito Cirio, lo stesso debito, trasformato in obbligazioni spazzatura, finiva per svuotare i portafogli di risparmiatori.

Neppure un anno dopo copione si ripete. E' la vigilia di natale 2003, Parmalat affonda sotto un debito degno di una finanziaria dello Sato: 13 miliardi di euro. Come con Cirio le Banche attaccano e dicono che sono falsità.

Eppure questa è la fotografia del debito Parmalat al momento del crac.

Le Banche italiane sono esposte verso Parmalat per 2,5 miliardi di euro, il debito in tasca agli obbligazionisti tre volte tanto: 7,4 miliardi di euro.

**MILENA GABANELLI IN STUDIO**

Cosa c'entra Parmalat con i Fondi pensione? C'entra perché uno dei protagonisti delle ultime

convulsioni finanziarie che girano intorno al crack Parmalat è una Sgr. Si chiama Nextra, è di proprietà di Banca Intesa ed è la prima società italiana nella gestione dei Fondi Comuni e Fondi Pensione. Oggi Nextra siede sul banco degli imputati nel processo Parmalat a Milano. Alla base dell'accusa un bond da 300 milioni di euro acquistati da Nextra cinque mesi prima del crack. Dove saranno andati a finire? Quello che adesso vedremo è il ruolo di Nextra negli ultimi giorni di Parmalat.

#### **AUTORE**

Facciamo un passo indietro cerchiamo di capire il contesto in cui Nextra si inserisce in questa storia. Ci aiuta questa udienza del 28 febbraio 2006 al Tribunale di Milano. A parlare è il Commissario straordinario della Parmalat Enrico Bondi.

#### **PM (udienza in tribunale)**

Lei le ha definite disperate...

#### **ENRICO BONDI -Commissario Straordinario Parmalat**

Disperate perché operazioni del 2003, fatte quando il gruppo aveva disperato bisogno di denaro. Ci sono anche delle evidenze, delle disposizioni interne che spingevano tutte le componenti del gruppo a recuperare cassa..... Si doveva scontare anche 30, 60 volte. Questo era un altro modo per moltiplicare la finanza che veniva portata dentro questo sistema che era un'idrovora per la finanza, ne consumava tantissima, in conseguenza dell'alto indebitamento che aveva realizzato...

#### **AUTORE**

Febbraio 2003, Parmalat si sta avvitando, i debiti sono già una montagna eppure tenta lo stesso di emettere un altro bond, ma il mercato si allarma: se Parmalat aveva tutta quella liquidità che vantava, perché un'altra obbligazione, visto che ne circolavano già oltre 7 miliardi di euro?

Parmalat pur di non dare spiegazioni, che non poteva dare, ritira l'emissione anzi, il 10 aprile emette questo comunicato stampa in cui dice: non emetteremo altri bond. Ma Parmalat ha un disperato bisogno di nuovi soldi per non far cadere il gigantesco castello di debiti.

E' qui che entra in gioco Nextra. Tramite la Banca d'affari Morgan Stanley Nextra fa sapere a Parmalat che è disposta a sottoscrivere un bond, un'obbligazione da 300 milioni di euro.

#### **STEFANIA CHIARUTTINI -Consulente Tribunale**

Questa è una mail di Morgan Stanley che riceve una mail da Nextra che aveva intenzione di chiudere un'operazione di emissione con Parmalat. Loro dicono 'questo è un momento difficile, noi non possiamo far emettere a Parmalat bond in queste condizioni. E' una compagnia da speculative grade, non da investment grade, quindi fin quando la situazione non tornerà calma noi non possiamo giustificare un'emissione con tassi da investment grade, perché dobbiamo chiedergli dei tassi più alti, adeguati. Dobbiamo intervenire sul mercato azionario e cercare di alzare anche il prezzo dell'azione.

#### **AUTORE**

Parmalat era sull'orlo del collasso? No, aveva tutte le carte in regola, ovvero: un buon rating e bilanci certificati.

#### **AUTORE**

Che cos'è un rating?

**ALFONSO SCARANO -analista finanziario Aiaf**

In realtà il rating è un voto...

**AUTORE**

E chi lo da?

**ALFONSO SCARANO -analista finanziario Aiaf**

Il voto viene dato da prestigiose cosiddette agenzie, che in realtà non sono altro che società di capitale che fanno affari con questa attività.

**AUTORE**

Bene, Parmalat un mese prima del crollo aveva tripla B – che in pratica corrisponde a uno scolastico 6 - -,

**ALFONSO SCARANO -analista finanziario Aiaf**

Qui vediamo nello specifico. Le differenze tra le BB+, BB, BB- sono minime.

**AUTORE**

Verde significa che la società è sana e quindi può essere acquistata tranquillamente, ...

**ALFONSO SCARANO -analista finanziario Aiaf**

Tipicamente la zona verde può essere acquistata da tutti i fondi che decidono di investire in titoli non speculativi. Rischio minimo. Poi, entrando nello speculativo, BB+ è 0,52. Allora, quanto sono sofisticati questi modelli che vanno a discriminare così sottilmente e non si accorgono del baratro alla porta!

**AUTORE**

Ma chi era la società di rating di Parmalat?

**ALFONSO SCARANO -analista finanziario Aiaf**

Standard and Poor's ..... Standard and Poor's...

**AUTORE**

E allora chiediamo un'intervista a S&P's. Milano Via dei Bossi. Abbiamo appuntamento con la dottoressa Pierdicchi direttore generale per l'Italia di Standard and Poor's.

**AUTORE**

...per capire... se è BBB- quindi è un investment grade fino a 15 giorni prima del crollo...

**MARIA PIERDICCHI -S&P's Italia**

...Si ma se le dico che tutte le BBB-

**AUTORE**

...Si ma il fondo si fida e ha dato incarico a Nextra o...

**MARIA PIERDICCHI -S&P's Italia**

... si ma se non fosse stata una frode, la Parmalat... perché non dargli anche più di una BBB-

## **AUTORE**

Quindi era imprevedibile?

## **MARIA PIERDICCHI -S&P's Italia**

Per una società di rating non era prevedibile, se non avremmo dato nemmeno un rating, è chiaro! Ma non è stata prevista non solo da noi, ma da nessun altro. Noi non abbiamo gli strumenti per trovare una frode di questo genere. Possiamo aumentare le nostre capacità analitiche, e le assicuro che per Parmalat le richieste di dati e conferme sono state tante! ... ma perché non lo chiedete ai certificatori di bilancio...

## **AUTORE**

Deloitte?

## **MARIA PIERDICCHI -S&P's Italia**

Eh, loro sì, magari...

## **AUTORE**

Deloitte! Il certificatore di Parmalat era Deloitte e Touche, dal 1999. Da 4 anni Deloitte certificava regolarmente il Bilancio Parmalat, con tutta la sua brava liquidità che invece non c'era. D'altra parte Deloitte ha collezionato un bel curriculum, certificando i bilanci di Finmatica, Giacomelli, Volare, Cirio, tutti rigorosamente falliti.

## **MILENA GABANELLI IN STUDIO**

Come avrà fatto Deloitte a non vedere il debito reale e continuare invece a certificare che la Parmalat godeva di buona salute. Glielo abbiamo chiesto e la risposta è la seguente: ...come vi è noto è in corso un procedimento giudiziario e i nostri legali ci hanno sconsigliato di rilasciare qualsiasi dichiarazione che potrebbe influire sul procedimento". Perché Deloitte è sotto processo a Milano. E come sempre avviene in questi casi i certificatori si difendono dicendo che loro devono solo controllare che il bilancio sia formalmente corretto, le società di rating dicono: noi non siamo ispettori e ci fidiamo del bilancio certificato. Si scarica il barile, e quando le cose vanno male il cuneo arriva dritto ai risparmiatori, e la colpa è loro perché hanno fatto acquisti incauti. Fine della storia. Mentre il processo continua torniamo a Nextra, che 5 mesi prima del crack propone a Parmalat, orami con l'acqua alla gola l'acquisto di un bond da 300 milioni di euro.

## **AUTORE**

Parmalat accetta – siamo al 10 giugno 2003 - deve accettare anche se Nextra pone dure condizioni:

garanzie pesanti e doppi tassi d'interesse, uno basso per il mercato e uno per Nextra da tenere nascosto. Questa, è un email del 24 giugno, due settimane dopo l'accordo, se la scambiano i dirigenti di Nextra: Ratti e Landi: " Tali clausole sono MOLTO migliorative rispetto ai termini ai quali l'emissione è stata presentata al mercato: il bond ci rende Euribor + 350, non +305....queste condizioni sono price sensitive e quindi non possono essere divulgate" Price sensitive, significa che se il mercato avesse saputo del reale tasso d'interesse pagato da Parmalat, il titolo sarebbe crollato già a giugno e non a dicembre.

Ora, vi mostriamo un tabulato che racconta un mucchio di cose.

E' la registrazione di tutti i movimenti dei titoli Parmalat che sono passati per le mani di Nextra tra il 2002 e il 2003.

La lettera B sta per Buy - in inglese compra - S sta per Sell: vendi, poi c'è la data

dell'operazione, l'ora, c'è il prezzo, la quantità, al centro è il titolo scambiato: azione o obbligazione. Nella prima colonna a sinistra c'è chi compra, tutti nomi di Fondi, si perché Nextra è un gestore di Fondi, quindi per comprare e vendere può usare solo i nostri soldi, quelli che noi abbiamo messo in un Fondo, Pensione compreso.

Dunque andiamo alla pagina che ci interessa. Nextra il 10 e 11 giugno 2003, compra i 300 milioni di bond Parmalat e li spalma su una decina di Fondi:

Cariparma Nextra Monetario, poi Magna Grecia, Carige, Nextra Euro, Sicilcassa, Passadore, Teodorico ecc. Interessante è notare il prezzo d'acquisto: 98 euro 026 . In un'altra pagina del tabulato troviamo un altro movimento di titoli interessante. Riguarda stavolta le azioni della Parmalat. Nextra ne aveva in pancia molte, era il terzo azionista di Parmalat, bene, se vediamo i movimenti di acquisto e vendita...dunque il 27 maggio 2003, 14 giorni prima di acquistare il bond, Nextra comincia a vendere azioni. S sta per Sell: vendi, e se continuiamo a scorrere il tabulato vediamo che le S si ripetono ininterrotte, le vendite si fanno sempre più veloci e serrate. Se scorriamo la colonna delle quantità vediamo che a inizio vendite il 27 maggio Nextra ha 17 milioni di azioni Parmalat un mese dopo, a fine giugno, si sono ridotte a poco meno di 4 milioni, alla fine dell'estate, a settembre 2003 ne sono rimaste poco più di 1 milione. Perché tutta questa fretta a sbarazzarsi delle azioni Parmalat? Ricordiamo che Parmalat di lì a due mesi crollerà. Ma settembre contiene anche un'altra coincidenza, appena Nextra arriva a disfarsi di tutte le azioni Parmalat, decide di disfarsi anche del bond da 300 milioni mettendolo sul mercato. Parmalat non può permetterselo, il mercato non deve scoprire le condizioni nascoste, così da' ordine a Morgan Stanley di ricomprare il bond ma stavolta il prezzo pagato a Nextra è ben più caro: 103, come leggiamo dai nostri tabulati. Ricordate il prezzo d'acquisto per Nextra? 98,26. Detto così sembra che Nextra abbia fatto un affare per i suoi fondi. Ma perché offrirsi di aiutare Parmalat e scaricarla dopo due mesi? C'entrava quella vendita a tappe forzate di tutte le azioni Parmalat in portafoglio? Insomma dubbi che avremmo voluto sottoporre alla stessa Nextra, ma Nextra si defila. Proviamo con Assogestioni, l'associazione di categoria delle Sgr.

### **AUTORE**

...Nextra si compra tutti e 300 milioni da JP Morgan, nel giro di una settimana. Poi li rivende sempre a JP Morgan a cinque punti sopra...

### **GALLI**

Quindi, hanno fatto guadagnare i clienti....

### **AUTORE**

Nextra ha fatto guadagnare i propri clienti! Perché meravigliarsi, ci dice il direttore Generale di Assogestioni!

Peccato che di lì a poco il crack Parmalat coinvolgerà decine di migliaia di risparmiatori e in fondo che importa se di mezzo ci andrà anche un Fondo pensioni degli insegnanti dell'Alaska!...

### **MILENA GABANELLI IN STUDIO**

o qualche altro fondo inglese, americano, ma anche italiano. Non sappiamo quanti ma sappiamo che sono stati appioppati. In ogni caso Nextra, attraverso la casa madre, che è banca Intesa ha restituito a Parmalat 160 milioni. Poi Intesa un paio di mesi fa ha venduto Nextra alla francese Credite Agricole. Ma perché le nostre pensioni devono essere spartite con questo mondo? Ma c'è un'altra cosa che ci fa ridere per non piangere. Ricordate l'articolo della costituzione italiana che dice che tutti i cittadini sono uguali senza distinzioni di sesso?

Non vale per la pensione integrativa. Perché le donne sono più fortunate, e allora bisogna bilanciare con una punizione. Chi non ci crede può andare ad uno sportello postale che, si sa, ormai funziona come una banca...

#### **AUTORE**

...A parità di anni lavorati... un uomo che a 35 anni sottoscrive un fondo pensione, e va in pensione a 65 anni, quindi lavora 30 anni. Una donna che a 30 anni sottoscrive il fondo e va in pensione a 60, quindi sempre 30 anni. L'uomo prende 203 euro e la donna 141?

#### **CONSULENTE ALLA POSTA**

Esattamente. Siccome è una pensione che verrà erogata fino all'ultimo giorno della vita, e in caso di decesso per esempio, prima dell'importo maturato, tutto quanto è reversibile... allora se io vivo di più rispetto a..... allora l'arco della vita è più lungo, quindi la pensione è più bassa.

#### **AUTORE**

Non crediamo alle nostre orecchie. Insomma i versamenti sono uguali, gli anni pure ma alla fine se sono uomo prenderò una pensione mensile di 203,59 euro se sono una donna 141,77. Il 30% di meno! Cerchiamo tra i Fondi una direttrice donna e le giriamo il nostro stupore.

#### **AUTORE**

Come donna che cosa ne pensa lei? Voi lo dite alle donne che prenderanno di meno?

#### **RITA FABIANELLI -Direttore Pegaso**

(ride) Sì, noi lo diciamo, in effetti non è giusto, però se si vedono le aspettative di vita delle donne, queste sono più lunghe. Queste sono tabelle che vengono in Italia dalle assicurazioni per corrispondere a queste rendite. Quindi, pur sentendomi ingiustamente trattata devo ammettere che un fondo di verità esiste, perché se andiamo a vedere ci sono molte vedove e pochissimi vedovi.

#### **AUTORE**

D'accordo, però una donna paga l'affitto e mangia tanto quanto un uomo o deve mangiare meno?

#### **RITA FABIANELLI -Direttore Pegaso**

.... Logicamente è vero, ma purtroppo ci dobbiamo arrenderci alle regole di mercato che tutelano le assicurazioni che devono erogare queste rendite

#### **AUTORE**

Avete capito bene! Dobbiamo arrenderci a quelle che sono le regole del mercato che tutelano le assicurazioni.

E noi? Possibile che le regole del mercato non ci prevedano mai?

Un ultimo dubbio. Ma se invece di tante promesse di guadagni facili in Borsa ci garantissero almeno quel misero e tanto bistrattato rendimento del Tfr?

#### **AUTORE**

Io le do i soldi e l'accordo è: mi dai lo 0,75% dell'inflazione più l'1,5. Lei ci sta?

#### **STEFANO CARLINO -Fondiarista Sai**

Non è... non è un contratto che io potrei e saprei gestire da un punto di vista finanziario. Quindi se le dicessi di sì direi una bugia. Probabilmente in teoria è possibile realizzare la cosa che dice lei, ma diventa talmente oneroso costruirlo che il rendimento mi verrebbe interamente mangiato dal costo di costruzione.

### **MILENA GABANELLI IN STUDIO**

Siamo invitati ad investire nei fondi perché ci dicono che renderanno di più del tfr. E poi chi vende fondi dice che non può garantire lo stesso miserabile rendimento perché costerebbe troppo. A Milano direbbero: mutande di ghisa!. Siccome non stiamo parlando di investimenti speculativi, un paese con un livello di civiltà degno di questo nome, che ha 1000 parlamentari a busta paga dovrebbe essere in grado di dire ad un lavoratore con quanto andrà in pensione, e non “dipende dall’andamento di mercato”.