

Casse dei professionisti così lo Stato detta legge su 60 miliardi di patrimoni

Professionisti, pensioni in bilico

FINORA OGNI ENTE HA GESTITO IL CAPITALE PIÙ O MENO COME HA VOLUTO, CON SCARSA TRASPARENZA. ALCUNI HANNO TROPPI IMMOBILI, SOLO POCHI HANNO MODERNE GESTIONI FINANZIARIE. MA IL DECRETO È FERMO PERCHÉ CREA ALTRI PROBLEMI
Adriano Bonafede

Assomigliano alle antiche corporazioni. Notai, avvocati, commercialisti, architetti, giornalisti, attuari, ma anche ragionieri, geometri e tante altre professioni - 20 per l'esattezza - si danno un bel po' di arie ed esercitano ancora un certo fascino sociale. Ma oggi anche queste figure non sono più quelle di una volta: hanno perso smalto e potere.

Ma hanno perso soprattutto guadagni. E, accanto alla discesa dei redditi - mediamente del 24 per cento in termini reali dal 2005 al 2013 (dati Adepp) - questi due milioni di professionisti sono adesso sotto attacco anche per le pensioni. Negli ambienti tecnici, si vocifera che almeno tre casse abbiano il respiro corto e che possano finire - entro 7-10 anni - nel calderone dell'Inps, come già accaduto - triste esempio - ai dirigenti industriali qualche anno fa. E altre con il fiato meno corto potrebbero estinguersi al massimo entro 15-20 anni. Per questo l'ex ministro Elsa Fornero le aveva costrette nel 2011 a fare uno *stress test* a 50 anni per vedere la loro capacità di resistere nel tempo alle congiunture sfavorevoli. E anche per questo motivo in questi ultimi mesi i ministeri dell'Economia e del Lavoro hanno preparato uno schema di decreto che disciplina i loro investimenti. Ma questo decreto sembra nato sotto una cattiva stella, aggiungendo confusione a confusione. Senza, di-

cono gli esperti, una chiara cognizione di causa di cosa sia un investimento finanziario.

Si tratta di un curioso destino. Le casse di previdenza sono indubbiamente private, quindi con quale autorità lo Stato vuole loro imporre come investire i quasi 60 miliardi di patrimonio che hanno faticosamente accumulato nel corso del tempo? La motivazione starebbe nell'articolo 38 della Costituzione, che prevede che "tutti i cittadini hanno diritto che siano previduti e assicurati mezzi adeguati alle loro esigenze di vita in caso di infortunio, malattia, invalidità e vecchiaia". Tradotto in parole povere: se la cassa non funziona più e va in default, lo stato interviene e paga lo stesso.

Prima di questo decreto ministeriale, già passato al vaglio del Consiglio di Stato che secondo i tecnici ne ha accentuato le incongruenze, ogni cassa si è regolata come ha voluto. E se alcune fra di esse si sono dotate di una struttura manageriale e di una procedura per verificare la bontà degli investimenti - come ha fatto ad esempio Inarcassa, l'istituto previdenziale degli architetti - altre hanno invece gestito in modo casereccio il proprio patrimonio, spesso investendo perlopiù in immobili: un investimento che fino al 2007 non ha mai tradito ma che poi si è rivelato una trappola mortale (crollo dei valori, difficoltà a vendere, e ad affittare).

Per sapere se si investe bene o male il proprio patrimonio, sia esso quello di un modesto padre di famiglia

che di un ente previdenziale non c'è che un mezzo: misurare il valore dei propri asset e quindi il loro rendimento anno per anno. Ecco, inutilmente si cercherebbe, spulciando fra le centinaia di pagine dei bilanci, una notizia del genere. Ha provato a fare un esercizio, ma per sommi capi, l'Adepp, l'associazione delle casse di previdenza dei professionisti. Ebbe ne è venuto fuori un rendimento medio negativo del -4,47 per cento nel 2011, del +7,06 nel 2012 e del +4,17 nel 2013. Tutto qui. Nessuno, però conosce i rendimenti ente per ente, salvo per le pochissime più virtuose che mostrano questo dato. «Le casse di previdenza - osserva Davide Squarzone, direttore generale di Prometeia Advisor Sim - redigono bilanci civilistici, che non consentono il calcolo dei rendimenti a valori di mercato, a differenza di quanto avviene nei fondi pensione negoziali. Nei portafogli delle Casse si trovano sia asset liquidi che illiquidi, tra i quali gli immobili. Per questi ultimi, specie se detenuti direttamente, non c'è un vero valore di mercato, ma solo una perizia. Non essendoci una norma specifica (come per i fondi immobiliari,



che sono tenuti a pubblicare un NAV su base semestrale), nel corso del tempo ogni Cassa ha discrezionalmente deciso se e quando procedere a rivalutazioni o svalutazioni dei beni reali».

Per uscire da questa selva bisognerebbe «come suggerito anche da Covip, portare le Casse ad affiancare al bilancio civilistico una valutazione "mark-to-market" degli attivi al 31/12 di ogni anno, ovviamente adottando regole uniformi dettate dalla stessa Covip, altrimenti sarebbe tutto inutile», aggiunge Squarzony. Per i titoli quotati è facile, «per gli immobili occorrerà ricorrere ad esperti indipendenti certificati, mentre per i titoli non quotati si produrranno valori "mark-to-model", utilizzando modelli matematici validati».

Di certo le casse non gradirebbero questo improvviso scoppio di trasparenza ma gli iscritti sicuramente sì: saprebbero come sono gestiti i propri soldi. Tanto più se questi rendimenti vanno ad aggiungersi ai contributi versati per la pensione, rimpinguandola quando necessario (e in questi tempi difficili lo sarebbe). «I regolatori - dice il presidente di **Inarcassa**, **Giuseppe Santoro** - ci consentono di rivalutare solo dell'1,5 per cento all'anno il monte contributi dei nostri professionisti. Ma noi abbiamo deciso di arrivare al 4,5 per cento per il 2014 utilizzando appunto il rendimento del nostro patrimonio. Quella delibera è però ferma da mesi ai ministeri».

Già, i ministeri. Sono i cani da guardia delle casse. Lavoro ed Economia sono i soggetti che controllano le casse di previdenza private. E' da loro che è nato lo schema di decreto sugli investimenti passato poi al parere del Consiglio di Stato. Ma poi c'è anche la Covip, l'ente di vigilanza sui fondi pensione che stila una relazione annuale per il Lavoro. E c'è anche la Giustizia per gli

avvocati e la Sanità per i medici. Non manca la Corte dei conti, che avalla tutti i bilanci. «Una congerie di controlli eterogenei e non coordinati - spiega Squarzony - . Sarebbe auspicabile una vigilanza unica e davvero in grado di entrare nel merito di tutti gli aspetti, oggi deman-dati a diversi soggetti istituzionali, senza però ottenere lo scopo della piena efficienza e trasparenza».

Subissati da una vigilanza ridondante e incapace di entrare nel vero cuore del problema - come gestire finanziariamente in maniera trasparente l'immenso patrimonio e avere uno stabile equilibrio previdenziale a lungo termine - gli enti dei professionisti navigano fra le possibili scelte in maniera del tutto erratica: c'è chi - come le Casse della legge 103 (nate dopo la riforma delle pensioni) ha adottato obbligatoriamente il sistema contributivo che abbassa le pensioni e le rende compatibili con i contributi versati nell'arco della vita lavorativa; e c'è chi, fra le vecchie casse preesistenti (quelle della legge 509) ha corretto il sistema retributivo con interventi vari ma differenti gli uni dagli altri.

Ci si aspettava molto dalla regolamentazione degli investimenti: finalmente principi uguali per tutti in un unico quadro logico. Il decreto in teoria è pronto ed è passato al vaglio del Consiglio di Stato. Ma c'è chi giura che, dopo i vari passaggi al Lavoro, all'Economia e allo stesso organo di controllo, sia diventato di fatto inapplicabile.

Sembra ci si sia scordati soprattutto degli investimenti nell'economia reale. «Di questo schema di decreto - ha dichiarato Lello Di Gioia, presidente della Commissione parlamentare di controllo sugli enti di previdenza - non dividiamo l'impostazione in quanto limiterebbe l'intervento nell'economia reale».

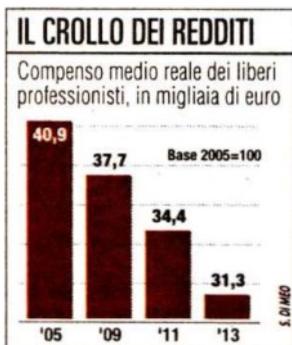
E dire che il governo Renzi ave-

va puntato molto sulla possibilità per assicurazioni, enti di previdenza e fondi pensione di contribuire all'investimento nelle infrastrutture e nel settore produttivo tramite fondi ad hoc. Invece qui si stabilisce un misero limite del 10 per cento su ogni singolo investimento di ciascuna cassa, che però potrebbe essere pari a zero per tutti quei soggetti, e non sono pochi, che hanno un eccesso di investimento immobiliare: nell'economia reale si può al massimo investire il 35 per cento del totale e se questo plafond è già stato raggiunto dal mattone non c'è spazio per nient'altro. Eppure, chi altri meglio delle casse, che hanno un orizzonte di lunghissimo termine, potrebbero investire in infrastrutture?

Il provvedimento - frutto di un tira e molla tra Lavoro, Economia e Consiglio di Stato - ha anche altri difetti. Intanto non considera la differenza tra grandi casse ben organizzate e piccoli enti, prevedendo limiti d'investimento uguali per tutti, spingendoli verso i titoli del debito pubblico (il 65 per cento deve essere investito in strumenti liquidi). Inoltre, viene bandito l'uso dei derivati anche a fini di copertura. Insomma, quel che rimane fuori è una sapiente e moderna gestione finanziaria, quantomai necessaria per le casse più attrezzate ma aliena dalle menti dei diversi regolatori.

La ciliegina sulla torta di un decreto da tutti criticato è la sua reattività. Infatti entro 18 mesi tutti dovranno smobilizzare eventuali posizioni in eccesso, con la conseguenza di dover svendere o liquidare gli investimenti in essere nei settori più illiquidi. «Ci sono enti (ma non il nostro) - dice **Renzo Guffanti**, presidente della Cassa commercialisti - che hanno un'altissima quota di immobiliare. Dovendo vendere in tempi brevi, potrebbero avere delle perdite patrimoniali».

© RIPRODUZIONE RISERVATA





MEDICI

L'Enpam è la più grande fra tutte le casse di previdenza e ha un patrimonio di 19,2 miliardi di euro



ARCHITETTI

Gli iscritti a Inarcassa (comprende anche gli ingegneri) sono 170.000. Il patrimonio è di circa 8 miliardi



AVVOCATI

La **Cassa Forense** ha un patrimonio di oltre 9 miliardi di euro e gli iscritti sono 177.000, meno di quelli all'Albo (230 mila)



GEOMETRI

La Cipag conta, ad oggi, oltre 96.000 iscritti. È stata trasformata in associazione di diritto privato nel 1995



AGENTI

L'**Enasarco** è l'ente di previdenza dei circa 100 mila agenti e rappresentanti di commercio

I PRINCIPALI NUMERI

Dati a fine 2014, in miliardi di euro



IL PATRIMONIO DELLE CASSE

Valutazione ai valori contabili, in milioni di euro



A sinistra, il ministro dell'Economia, **Pier Carlo Padovan** insieme a quello del lavoro, **Giuliano Poletti**



Il presidente della Covip, **Francesco Massicci** (1) e **Raffaele Squitieri** (2), presidente della Corte dei Conti

