

L'universo privato

Il patrimonio mobiliare e immobiliare degli enti di previdenza ha superato gli 85 miliardi
Cresce l'attenzione per investimenti responsabili e per impieghi collegati alle attività professionali

Il punto. La gestione diretta è scesa, lo scorso anno, dal 42 al 37,9%;
gli investimenti hanno dato un rendimento positivo del 2,5%

Gli asset delle Casse affidati sempre più a professionisti

Federica Micardi

Il mondo della previdenza dei professionisti è in crescita. Dal recente rapporto Adepp, l'associazione che rappresenta gli enti di previdenza delle professioni, emerge che il patrimonio delle Casse, in un anno, è cresciuto del 6,2% passando da 80 miliardi a 85,3. Dei 5,3 miliardi in più il 40% è frutto di rendimenti finanziari. L'aumento del patrimonio, tra il 2016 ed il 2017, è dovuto in parte al saldo positivo tra entrate per contributi ed uscite per prestazioni (3,2 miliardi) e in parte al rendimento positivo degli investimenti (pari a 2,5%).

La Cassa nazionale di previdenza e assistenza dei dottori commercialisti è in linea con questo andamento, anche se registra, in realtà, una crescita maggiore. Il patrimonio è passato da 6,9 miliardi del 2016 a 7,6 miliardi del 2017 (+9,2%); i ricavi da contributi sono stati 805 milioni di euro e le uscite per pensioni per 272 milioni di euro.

Gli asset delle Casse in questi anni si sono spostati verso una gestione sempre più mediata, un trend che viene confermato nell'ultimo anno. La gestione diretta dal 2016 al 2017 è scesa dal 42% al 37,9%; le attività gestite indirettamente sono scese di un punto percentuale e sono il 19,7% mentre è salita dal 37,3 al 42,4% la gestione affidata a Oicr e a polizze assicurative.

Diverse le percentuali di Cassa dottori: il patrimonio mobiliare (circa 6,5 miliardi a valore di mercato) è gestito per il 25% direttamente e il 75% tramite gestori selezionati dalla Cassa con il supporto di tre advisor; il patrimonio immobiliare (circa 750 milioni a

valore di mercato) è gestito per il 42% in maniera diretta e il 58% in maniera indiretta attraverso fondi immobiliari. Il rendimento complessivo 2017 del patrimonio, al netto di costi e imposte, è di circa il 4% distinto tra il 4,4% di mobiliare e 1,2% immobiliare.

Il regolamento sugli investimenti

L'Adepp nel 2016 si è dotata di un Codice di autoregolamentazione per tracciare delle regole condivise da seguire nell'investire il patrimonio previdenziale. In realtà si parla da anni di un regolamento ministeriale sugli investimenti delle Casse - simile a quello che esiste per i fondi della previdenza complementare - che però, per mo-

tivi diversi, ancora non ha visto la luce, se non in forma di bozza.

Per Alberto Oliveti, presidente Adepp, «il decreto deve essere emanato però - mette in guardia - deve avere delle caratteristiche che, da un lato, consentano di essere flessibili sul mercato e, dall'altro, rappresentino le caratteristiche diverse che esistono tra le varie Casse». In effetti il mondo Adepp è un arcipelago con realtà molto diverse, anche dal punto di vista demografico, e un insieme di regole troppo rigide non rispetterebbe le differenze che le contraddistinguono. C'è poi la netta distinzione tra le Casse privatizzate con il Dlgs 509/1994 e quelle create con il Dlgs 103/1996 che da subito applicano il sistema di calcolo contributivo, e quindi sono in equilibrio "per definizione" ma hanno grossi problemi di adeguatezza.

Il patrimonio immobiliare

Sulle Casse nate con il Dlgs 103, per esempio, non pesa il patrimonio immobiliare; le Casse del Dlgs 509, quando erano pubbliche, avevano l'obbligo di investire il loro patrimonio in immobili - all'epoca il pagamento delle pensioni pesava sulla fiscalità generale - e non con criteri di investimento attenti alla redditività. Per avere un'idea del peso del mattone basta guardare il caso dell'Enpam (medici) che al momento della privatizzazione, nel 1994, investiva il 92% delle proprie ricchezze in immobili. «E questi immobili erano soprattutto abitativi, destinati a equo canone e per il 50% vincolati per legge alla concessione affittuaria alle Forze dell'Ordine - spiega Oliveti nella doppia veste di presidente Adepp ed Enpam -; in pratica era un tentativo di dare protezione sociale ad alcune categorie».

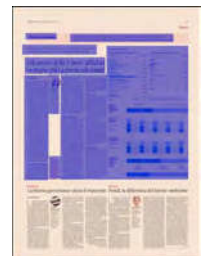
Quando le Casse sono state privatizzate si sono portate dietro sia il debito previdenziale che questa dote; per l'esigenza di manutenzioni straordinarie quei patrimoni stanno dando grandi costi gestionali. «Sono immobili riportati nel bilancio civilistico al valore storico, per cui danno una redditività apparentemente alta - spiega Oliveti - ma in realtà la redditività è praticamente azzerata».

In merito agli immobili l'"emanando decreto" aveva delle criticità rile-



Alberto Oliveti, presidente dell'Adepp.
Nel futuro degli investimenti previdenziali ci sono due nuove importanti leve: gli Esg (investimenti attenti al sociale) e gli investimenti al servizio dell'attività, (i cosiddetti mission related).

Oliveti:
«Fondo di garanzia intercasce possibile solo con una fiscalità di scopo. Serve una legge»



vanti, perché prevedeva di portare entro pochi anni il patrimonio immobi-

liare sotto il 5%, una richiesta che per alcune Casse (c'è chi ha un patrimonio immobiliare per oltre il 50% degli asset) avrebbe comportato seri problemi di tenuta. Non è il caso della Cassa dottori che ha un patrimonio immobiliare inferiore al 10%, molto più basso del 22,7% registrato dalle Casse iscritte all'Adepp.

Le prospettive

Per Oliveti nel futuro degli investimenti previdenziali ci sono due nuove importanti leve: Esg (investimenti attenti al sociale) e mission related (investimenti al servizio dell'attività). «Gli Esg per evidenti motivi di civiltà e di responsabilità sociale» spiega Oliveti. La logica del mission related va percorsa, secondo Oliveti, perché «se ogni Cassa investe vicino alla propria attività è possibile realizzare al meglio quella possibilità di essere motori di crescita come l'Europa ci identifica a livello di professioni liberali».

L'Adepp potrà agevolare la ricerca tra le Casse di un collegamento condiviso per avere un potere d'impatto maggiore e migliore. «Il nostro compito primario è quello di pagare le pensioni - prosegue Oliveti, ma cerchiamo anche di sviluppare il lavoro professionale. Questo ragionamento si ricollega a una logica di welfare allargato dove lavoro e previdenza sono collegati anche per la creazione di valore nell'ambito del mondo lavorativo non necessariamente dell'esercizio professionale».

Il fondo intercasce

Di recente il sottosegretario al ministero del Lavoro Claudio Durigon è tornato a parlare dell'opportunità di un fondo di garanzia intercasce (il primo a lanciare l'idea fu il senatore Maurizio Sacconi nel 2016). Una strada che, secondo Oliveti, è percorribile solo in una logica di fiscalità di scopo. «Il presidente di ogni Cassa ha il dovere di investire sui propri iscritti - spiega Oliveti - non è pensabile usare i soldi di una categoria per tutelare l'altra. Serve una legge specifica che stabilisca che una parte della fiscalità delle Casse vada a istituire un fondo di garanzia intercasce gestito, per esempio, dal ministero dell'Economia».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La garanzia delle pensioni

LA DISTRIBUZIONE DEGLI ASSET IN ADEPP



LA DISTRIBUZIONE DEGLI ASSET IN CNPADC

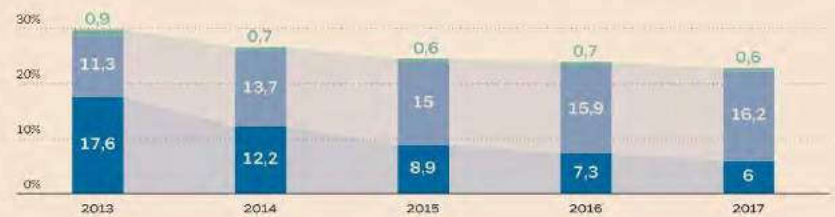


(* Private markets, materie prime, hedge fund. I valori relativi ai private markets si riferiscono alle sole quote richiamate (considerando il impegno complessivo sottoscritto la percentuale supera il 10% e il comparto monetario scende sotto il 1%)

LE ATTIVITÀ INVESTITE IN IMMOBILI: DESTINAZIONE D'USO



LE ATTIVITÀ INVESTITE IN IMMOBILI In %



INVESTIMENTI OBBLIGAZIONARI



PASSAGGIO DA GESTIONE DIRETTA A INDIRETTA E FONDI COMUNI



Fonte: Adepp