

PREVIDENZA

SPECIALE PROFESSIONI

L'agenda. Calendario ricco di appuntamenti, a partire dalla scadenza di fine settembre per la verifica sui bilanci tecnici

Le Casse al test della sostenibilità

Fari puntati anche sugli investimenti, con il nuovo codice di autoregolamentazione

di **Maria Carla De Cesari**

Per le Casse dei professionisti l'agenda dei prossimi mesi è ricca di scadenze. In molti casi, però, si tratta di appuntamenti (per ora) al buio. Si prenda il termine del 30 settembre, quando le Casse dovranno - in base al decreto legge 201/2011 e successive modifiche - presentare al ministero del Lavoro il "compito straordinario" sui bilanci tecnici con proiezione a 50 anni.

Non è stato ancora chiarito quali siano i parametri di riferimento da tener presente e da sviluppare nell'analisi attuariale: sono gli stessi che valevano per i bilanci a 30 anni? Ci sono altri fattori che non devono essere elusi? Come andranno considerate le proiezioni sui ritorni degli investimenti? Il ministro del Lavoro, Elsa Fornero, per il momento solo a parole, si è detta disposta a considerare anche questa voce, al di là del saldo previdenziale - entrate per contributi e uscite per prestazioni pensionistiche - che è l'unico parametro ci-

tato dalla legge. E, tra le altre, a queste domande che dovrebbe rispondere un atto di indirizzo del ministero del Lavoro che, visto l'approssimarsi della scadenza per i bilanci tecnici, dovrebbe essere firmato a breve.

Tuttavia, in attesa di essere risolti non ci sono solo "raffinati" elementi di tecnica attuariale. Il problema è soprattutto politico. Poniamo il caso che una Cassa privata non superi il test dell'equilibrio a 50 anni. A quel punto il percorso è indefinito. Certa è solo la penalità: il passaggio forzato al metodo di calcolo contributivo pro rata dal 1° gennaio 2012 e un contributo di solidarietà per i pensionati (l'1% per il 2012 e il 2013) in modo da riportare l'equilibrio dei conti. Non sono però specificati tempi e modalità concessi alla Cassa per proporre e implementare la sua ricetta anti-squilibrio, anche attraverso il confronto con il ministero. Restano poi ancora senza risposta le perplessità avanzate all'indomani dell'approvazione della manovra Monti: vale a dire, le caratteristiche del sistema contributivo (una

per tutte, i coefficienti di trasformazione) e i requisiti anagrafici per il pensionamento (soggetti o non soggetti all'adeguamento collegato al miglioramento della speranza di vita?). Ancora: non si sa cosa potrebbe succedere se non rispettate l'equilibrio a 50 anni fosse una Cassa già soggetta al metodo contributivo.

«È urgente - commenta Andrea Camporese, da poco confermato alla guida dell'Inpgi (l'Istituto dei giornalisti) e presidente dell'Adepp, l'Associazione degli enti privati - un confronto nel merito tra le singole Casse, l'Adepp e il ministero del Lavoro. In questo ambito andranno considerate e valutate le riforme concluse, quelle in atto e i provvedimenti in preparazione. Inoltre, è rilevante non solo il risultato finale dei bilanci attuariali, cioè il saldo previdenziale a 50 anni, ma anche l'andamento della curva. Può essere, per esempio, che tra 30 anni il saldo previdenziale sia in rosso, per poi tornare positivo dopo qualche anno». Si impone poi un fattore ineludibile per il ministero del Lavoro. «La

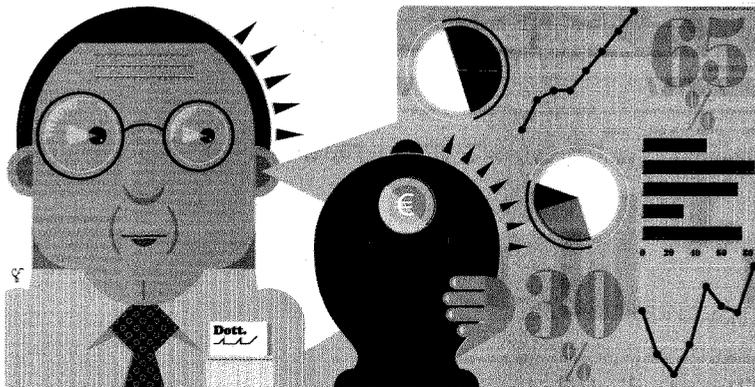
situazione economica e occupazionale - afferma Camporese - non è una monade rispetto alla previdenza. La compressione dei redditi per i professionisti, le difficoltà dei giovani nell'iniziare l'attività, in generale la riduzione della ricchezza del Paese devono essere considerati dal ministro del Lavoro e della previdenza nel momento in cui si parla, appunto, di previdenza. Come Casse esercitiamo, in forma privata, una funzione a rilevanza pubblica».

In questo contesto l'attenzione agli investimenti da parte delle Casse - il codice di autoregolamentazione è stato approvato da qualche tempo - può aiutare a conservare e migliorare gli equilibri. «La valutazione del rischio e la corretta gestione del portafoglio, in coerenza con le decisioni di investimento, una filiera trasparente per evitare commistioni indebite e conflitti di interesse costituiscono ormai un patrimonio diffuso nelle Casse private», commenta Walter Anedda, presidente della Cassa dei dottori commercialisti, che dedica al tema il Forum 2012, in calendario mercoledì a Roma.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

FRONTI APERTI

Necessario valutare la fase economica, con i problemi legati alla riduzione del Pil, alla compressione dei redditi e alle difficoltà dei giovani



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

ANALISI

Un sistema strategico che ha saputo innovarsi nel tempo

di **Walter Anedda**

Sono passati quasi vent'anni dalla emanazione del Dlgs 509/94 che privatizzò gli enti di previdenza dei liberi professionisti. Vent'anni in cui tanto è cambiato in tema di valutazione della sostenibilità di un sistema previdenziale, ma molto di più sul piano dell'allocazione delle risorse e dei mercati finanziari di riferimento. Se, infatti, all'epoca della privatizzazione gli investimenti erano ripartiti tra disponibilità in conto corrente, obbligazioni governative e immobili, oggi tali poste rappresentano solo una parte dell'asset allocation strategica di un ente di previdenza.

C'è da chiedersi, allora, se a un'evoluzione del sistema finanziario sia corrisposta una pari evoluzione degli Enti, di chi li amministra e di chi li vigila. La domanda non è banale e, soprattutto, alla stessa non necessariamente corrisponde una risposta univoca, ma sicuramente è giusto porsi anche alla luce dei continui giudizi negativi (spesso strumentali o immotivati) che vengono posti alla capacità delle Casse di saper gestire con «la diligenza del buon padre di famiglia» i patrimoni a

essi affidati. Il più delle volte, infatti, tali critiche sono frutto non certo di una analisi approfondita del sistema previdenziale privato e della sua capacità di gestire le risorse affidate, quanto, piuttosto, di una pregiudizievole tendenza a ritenere che l'amministrare denari di terzi comporti comunque l'irresponsabilità, l'incapacità o, peggio ancora, la malversazione di coloro che sono chiamati a tale compito. In altri termini, si esamina il sistema delle Casse di previdenza in modo preconcetto, compiendo un assurdo parallelismo con la clientela condotta e la *mala gestio* che spesso, negli anni, si è riscontrata nell'amministrazione pubblica.

È indubbio che la massa enorme di denaro (oltre 50 miliardi di euro) che fa capo a questi Enti suscita interesse e/o preoccupazione ma, proprio per questo, sarebbe il caso di non fermarsi a valutazioni epidermiche e superficiali, soprattutto se queste sono originate dal verificarsi di eventi patologici (comunque da analizzare nella loro reale dimensione e causa) e non fisiologici. È chiaro che l'eterogeneità degli Enti, nonché la diversa dimensione o propensione all'investimento finanziario, possono aver influito nella scelta strategica di dotarsi

o meno di una propria qualificata struttura interna, ma è indubbio che oramai molte Casse hanno fatto una scelta di sistema, investendo nelle persone e in dotazioni informatiche di primo livello, definendo e formalizzando le procedure di gestione degli investimenti con la corretta individuazione dei soggetti che intervengono nelle stesse, di coloro i quali assumono le decisioni, dei flussi informativi e delle correlate responsabilità; hanno altresì ridefinito la funzione degli advisors, limitandone l'attività alla mera consulenza e supporto alle valutazioni dell'ufficio interno evitando, così, il concretizzarsi di conflitti di interesse che, invero, possono generarsi quando essi svolgono una funzione supplementare; hanno accentrato l'attenzione sull'analisi dei rischi e sulla verifica di coerenza delle decisioni di investimento con la asset allocation strategica; si sono dotate di una Banca depositaria che favorisce la verifica della correttezza dei flussi e degli altri adempimenti nei casi in cui parte del patrimonio è affidato in delega di gestione.

Quanto sopra è solo una sintesi di quanto è già in essere presso la Cassa nazionale di previdenza e assistenza dei dottori commercia-

listi (Cnpadc) e, seppure in altre forme o con differenze, in altre Casse che hanno responsabilmente saputo adattarsi all'evoluzione dei mercati finanziari.

Non è quindi il sistema della previdenza privata a essere inefficiente o, peggio, strumento di dubbie speculazioni finanziarie e di interessi poco trasparenti, ma è chiaro che è molto più semplice e mediaticamente più efficace cavalcare l'onda di una pre-sunta cattiva gestione di un Ente per dipingere a tinte fosche una realtà che, senza mai pesare sulla fiscalità collettiva (ma anzi contribuendo a questa) è chiamata a garantire la sicurezza ai propri iscritti, rappresentando - in molti casi - un modello di sussidiarietà cui, invero, anche altri dovrebbero ispirarsi.

Se alcuni accadimenti assurdi agli onori della cronaca (e ancora tutti da verificare) possono suscitare allarme, ciò non deve però portare alla creazione strumentale di stereotipi utili solo a gettare discredito su un comparto che ha dimostrato in tutti questi anni di essere concretamente uno dei più importanti attori economici del sistema Paese. Ma si sa: si tende ad ascoltare più un albero che cade di una foresta che cresce...

Presidente Cnpadc

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La Commissione parlamentare. Criticità e sinergie nella difficile congiuntura

Controlli stringenti, rispetto dell'autonomia

di **Giorgio Jannone**

La missione istituzionale della Commissione che ho l'onore di presiedere è vigilare «sull'efficienza del servizio in relazione alle esigenze degli utenti, sull'equilibrio delle gestioni e sull'utilizzo dei fondi disponibili; sulla programmazione dell'attività degli enti e sui risultati di gestione in relazione alle esigenze dell'utenza; sull'operatività delle leggi in materia previdenziale e sulla coerenza del sistema con le linee di sviluppo dell'economia nazionale».

Nel corso di questa legislatura abbiamo dedicato al tema degli investimenti buona parte del nostro lavoro. Tutti i Gruppi parlamentari rappresentati in Commissione hanno concordato riguardo la necessità di porre all'ordine del giorno principalmente due temi: la situazione economico-finanziaria delle Casse privatizzate, anche in relazione alla crisi del mercato internazionale, e la

consistenza, gestione e dismissione del patrimonio immobiliare degli enti previdenziali pubblici e privati. In un contesto di crisi quale quello attuale, la rischiosità degli investimenti ha registrato un notevole incremento, con evidenti conseguenze sul patrimonio degli istituti previdenziali e sulla sostenibilità dei bilanci attuariali.

La nostra funzione di controllo deve essere esercitata nella consapevolezza del delicato equilibrio esistente tra la libera autonomia delle casse, sancita dall'articolo 1 del Dlgs 509/94, e il doveroso rispetto di un patrimonio che appartiene innanzitutto agli iscritti e che, nell'ambito del rischio fisiologico connesso a qualsiasi tipologia di investimento, non può essere depauperato con scelte imprudenti, ma deve, nel contempo, garantire un giusto rendimento.

I recenti esercizi sono stati caratterizzati dall'illusione di una Borsa in costante ascesa e dal pericoloso richiamo di titoli che pa-

revano poter garantire quotazioni e rendite elevate, mentre nascondevano insidie, poi divenute concrete in tutta la loro dannosa gravità.

Sono particolarmente soddisfatto del lavoro svolto, lavoro, condiviso indistintamente tra tutte le forze politiche, che ha consentito di recuperare una notevole mole di arretrato e che ha portato alla luce, nel corso delle tante audizioni celebrate, diverse criticità che verosimilmente non si potranno e dovranno ripetere per gli anni futuri. Da un lato, infatti, abbiamo voluto esercitare, senza alcuna distinzione di matrice politica, un forte richiamo alle responsabilità di chi è chiamato ad amministrare un patrimonio, tanto ingente quanto vulnerabile; dall'altro, abbiamo professato una puntuale e decisa "moral suasion" riguardo le scelte attinenti agli investimenti futuri.

Purtroppo, le variabili macroeconomiche caratterizzanti gli esercizi a venire rappresentano

un quadro non rassicurante e quelli che erano gli allarmi prospettati dal mercato, che abbiamo con forza e lungimiranza evidenziato con un certo anticipo, potranno ragionevolmente trasformarsi in fenomeni recessivi di medio e lungo periodo.

Per questi motivi, la nostra Commissione agirà con tempestività e rigore, rafforzando i propri meccanismi di controllo, ricercando sinergie con gli altri organismi di controllo e sollecitando le istituzioni previdenziali a rendere sempre più trasparenti i bilanci e le delibere assunte dagli organi statuari, pur nella riconosciuta autonomia decisionale degli stessi. Le risposte senz'altro positive degli ultimi mesi e la fattiva collaborazione di tutte le istituzioni chiamate al difficile compito della gestione previdenziale costituiscono un elemento di positività e rassicurante rilevanza per il prossimo, presumibilmente non facile, futuro.

Presidente Commissione parlamentare di controllo sull'attività degli Enti gestori

© RIPRODUZIONE RISERVATA

L'appuntamento di mercoledì



La Cassa nazionale di previdenza e assistenza dei dottori commercialisti dedica il tradizionale appuntamento annuale del "Forum in Previdenza" all'approfondimento del ruolo degli investimenti nel mondo degli enti previdenziali. L'evento si svolge mercoledì 9 maggio mattina a Roma, presso il Teatro Capranica (in piazza Capranica) a partire dalle ore 9.00. Dopo i saluti istituzionali sono attesi il viceministro dell'Economia e delle finanze, Vittorio Umberto Grilli e il viceministro del Lavoro e delle politiche sociali, Michel Martone - il programma prevede una prima tavola rotonda alle 10.45 sul ruolo previdenziale degli investimenti: profili di rischio e rendimento, sistemi di controllo, correlazione qualitativa e temporale con gli impegni pensionistici. Partecipano Giampaolo Crenca, Antonio Finocchiaro, Giorgio Jannone, Alessandro Rivera e Walter Anedda. Alle 12.15 la seconda tavola rotonda, sullo scenario macro-economico: scelte d'investimento e forme di gestione. Partecipano Silvia Ardagna, Andrea Camporese, Matteo Del Fante, Manlio Lostuzzi, Marco Valerio Morelli. Moderatore delle tavole rotonde Elia Zamboni, vicedirettore del Sole 24 Ore. Per informazioni: tel. 06.89566711; foruminprevidenza@sinderesi.it www.cnpadc.it

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

L'analisi di Mercer Italia. La sostenibilità di lungo termine degli investimenti al test dell'attuale contesto economico

Nuova governance per il rischio

Occorre una rivisitazione delle tecniche di costruzione del portafoglio

Il contesto macroeconomico è in continuo mutamento: l'annuncio al summit europeo di dicembre di un trattato fiscale, di un rafforzamento degli strumenti per la gestione della crisi e degli interventi della Banca centrale europea finalizzati a fornire liquidità alle banche dell'Eurozona, alleggerendo al contempo le garanzie collaterali e i *reserve ratios*, ha rappresentato un catalizzatore per un rally nei mercati finanziari negli ultimi mesi.

«Il nostro scenario centrale conferma che il rischio di un collasso sistemico si sia ridotto, sebbene non sia completamente eliminato», afferma Marco Valerio Morelli, amministratore delegato di Mercer Italia. I dati macroeconomici pubblicati nel primo trimestre del 2012 hanno indicato che la tanto attesa, graduale, ripresa dell'economia americana è probabilmente in corso. Non sorprendentemente, i dati economici provenienti dall'Europa sono stati molto più deboli. Le misure di austerità imposte dall'Ue per risanare i conti sembrano avere un impatto sull'attività economica, spingendo l'Eurozona in recessione. La velocità con la quale i paesi emergenti crescono ha iniziato a ridursi nel corso degli ultimi mesi. Tuttavia, Mercer ritiene che questo "raffreddamento" costituisca

un probabile effetto salutare per le economie di questi paesi: il nostro scenario centrale conferma che la crescita nei mercati emergenti guiderà l'economia globale attraverso il prossimo ciclo economico.

L'attuale contesto economico e gli obiettivi di sostenibilità di lungo termine rendono la gestione degli investimenti degli Enti di previdenza italiani particolarmente sfidante; ciononostante, Mercer ritiene che oggi, più di ieri, esistano i presupposti per beneficiare dei cambiamenti in atto. «La traduzione degli obiettivi particolari di equilibrio gestionale "sostenibile" in politiche di investimento coerenti e adeguate richiede il superamento del quadro concettuale basato su rischio/rendimento ispirato ad approcci consulenziali ormai obsoleti», afferma Morelli. Mercer ritiene che sia possibile gestire al meglio gli investimenti con una rinnovata architettura consulenziale, che preveda un buon sistema di governo e un approccio al rischio dinamico. Un modello di governance previdenziale solido e accurato è alla base di una gestione ottimale degli investimenti e permette di "blindare" il sistema da fattori esogeni tipici di un modello relazionale che non costituisce migliore pratica. «Le nostre esperienze internaziona-

li - prosegue Morelli - ci dicono che è necessario affrontare adeguatamente il cambiamento organizzativo interno legato all'adozione di un nuovo modello di governance predisponendo dei percorsi formativi ad hoc». Appare inoltre utile ripensare il ruolo svolto dai meccanismi di controllo interni, assicurando che sia garantito il ricorso a competenze tecniche adeguate. A tal proposito sarebbe auspicabile sottoporre a "validazione" il modello dei controlli interni da parte di una entità terza indipendente. In aggiunta, Mercer ritiene che sia necessario rivedere l'approccio al rischio nella gestione degli investimenti previdenziali. «Purtroppo non è sufficiente "misurare il rischio per gestire il rischio"», afferma Armando Piccinno, responsabile investimenti di Mercer Italia.

La gestione del rischio è attività ben diversa dalla sua misurazione e richiede l'abbandono della vecchia concezione di rischio *ex ante/ex post* per abbracciare un concetto di gestione dinamica - sia quantitativa che qualitativa - partendo da una rivisitazione delle tecniche di costruzione del portafoglio. Un buon metodo è quello di classificare/separare le *asset class* che riducono/mitigano i rischi - in una logica Alm (Asset liability management) - da quelle depu-

tate alla generazione di rendimenti aggiuntivi. Le esperienze dirette maturate prevalentemente sui mercati nord-europei indicano che le soluzioni di *de-risking* dinamico costituiscono un valido strumento per la gestione del rischio previdenziale. Si osserva inoltre un crescente ricorso a soluzioni di investimento per la gestione dei rischi estremi, le cosiddette strategie *tail risk hedging*, e di strategie alternative *de-correlanti* a bassa volatilità. Il livello di complessità associato alla gestione degli investimenti nell'attuale contesto è sempre più elevato e per questo motivo un numero crescente di investitori previdenziali fa ricorso all'uso di gestione affidata a soggetti terzi altamente specializzati, anche mediante gestioni fiduciarie. Nella gestione degli investimenti appare inoltre fondamentale, soprattutto nel caso degli Enti di previdenza italiani, integrare al concetto di rischio finanziario il concetto di rischio operativo. «È necessario misurare i livelli di efficienza operativa su tutti gli attori coinvolti nel processo di investimento - continua Piccinno -, predisponendo dei "paletti" di efficienza operativa in grado di catturare l'erosione di rendimento dovuta ad inefficienze operative, spesso non rilevate nei normali sistemi di controllo».

S. L.

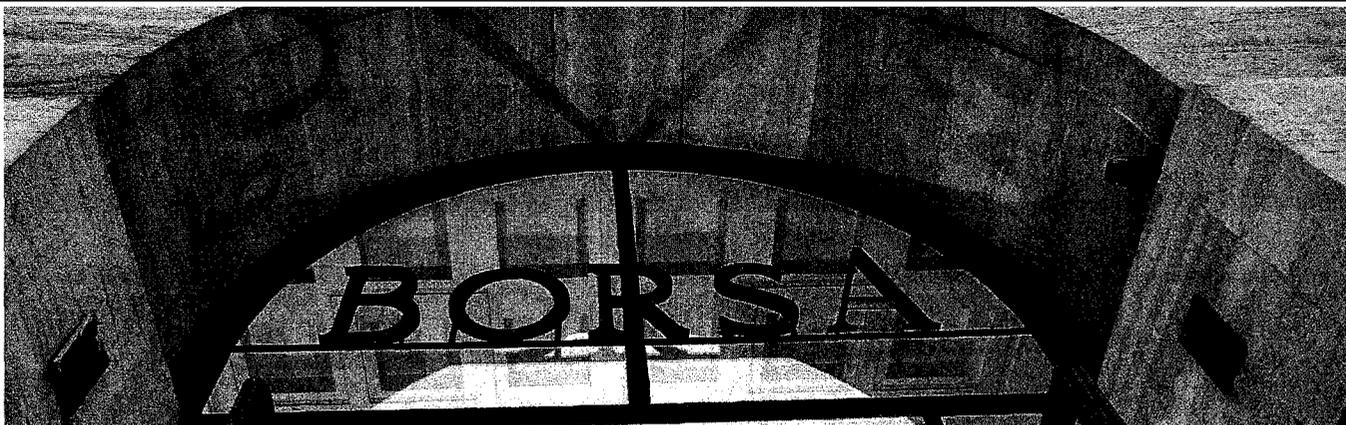
© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL CONTESTO

Gli scenari confermano che si è ridotta la probabilità di un collasso sistemico e che i Paesi emergenti guideranno la risalita

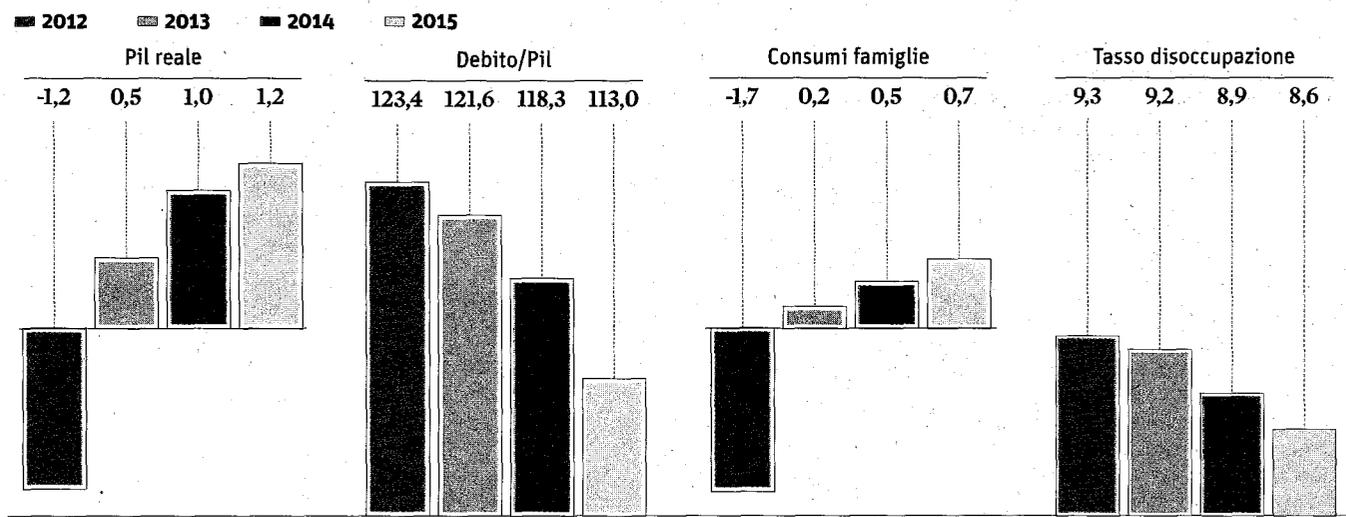
LA RICETTA

Bisogna misurare i livelli di efficienza operativa ponendo dei paletti in grado di catturare l'erosione di rendimento



Il programma

Le previsioni del Documento di economia e finanza (Def) 2012 approvato dal Consiglio dei ministri. **Dati in %**



Fonte: Def 2012

Gli investimenti

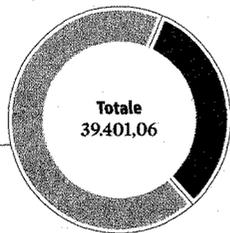
Fonte: Primo rapporto sulla previdenza privata italiana - Adepp

LA COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO

Le risorse degli Enti iscritti all'Adepp (milioni di euro) - dati 2010

ENTI 509

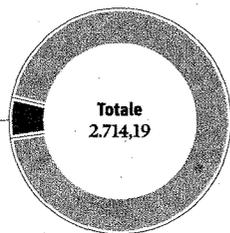
Componente mobiliare 29.590,63



Componente immobiliare 9.810,43

ENTI 103

Componente immobiliare 159,22



Componente mobiliare 2.554,98

GLI ENTI AI SENSI DEL DLGS 509/94

La componente degli investimenti mobiliari, in valore assoluto (milioni di euro) e in percentuale

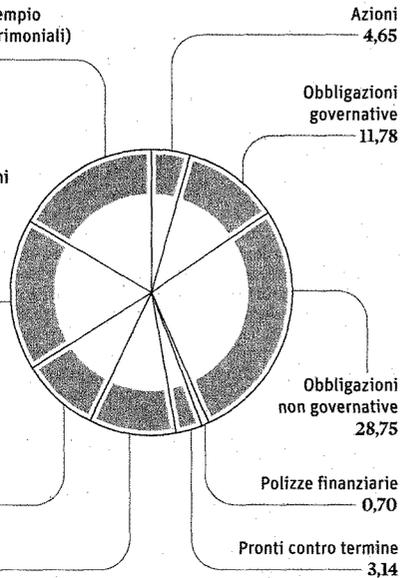
Azioni	1.374,85
Obbligazioni governative	3.484,88
Obbligazioni non governative	8.507,32
Polizze finanziarie	207,18
Pronti contro termine	928,71
Liquidità	3.068,50
Fondi immobiliari	2.744,93
Fondi comuni mobiliari	5.326,39
Altro (ad esempio gestioni patrimoniali)	3.947,88
TOTALE	29.590,63

Altro (ad esempio gestioni patrimoniali) 13,34

Fondi comuni mobiliari 18,00

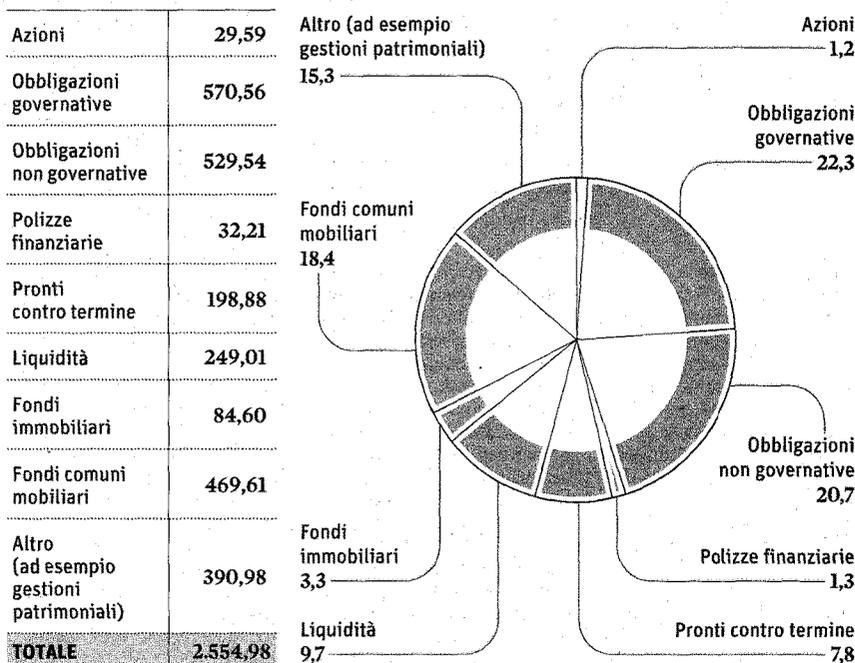
Fondi immobiliari 9,28

Liquidità 10,37



GLI ENTI AI SENSI DEL DLGS 103/96

La componente degli investimenti mobiliari, in valore assoluto (milioni di euro) e in percentuale



I controlli. La natura pubblicistica dell'attività coinvolge molti organismi, dai ministeri ai revisori

Fitta rete di vigilanza esterna e interna

di **Renzo Guffanti**

Il decreto legge 98/2011 (convertito con la legge 111/2011) ha introdotto delle importanti novità sul fronte dei controlli esercitati nei riguardi delle Casse di previdenza, di cui ai Dlgs 509/94 e 103/96.

Le innovazioni di maggior rilievo riguardano l'assegnazione alla Commissione di vigilanza sui fondi pensione (Covip) del «controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti di diritto privato», potere che può essere espletato anche attraverso ispezione presso gli enti controllati, richiedendo la produzione degli atti e dei documenti ritenuti necessari, e l'attribuzione alla stessa Commissione delle funzioni già conferite al Nucleo di valutazione della spesa previdenziale (Nvsp) dall'articolo 1, comma 763 della legge 296/2006 (legge Finanziaria 2007) nell'ambito della determinazione dei criteri annuali per la redazione dei bilanci tecnici.

Dopo questo importante intervento di riforma, il Nucleo di valutazione della spesa previdenziale, istituito con la legge 335/95, continua a svolgere compiti di osservazione, monitorag-

gio e analisi della spesa previdenziale nei confronti delle Casse, avvalendosi dei dati messi a disposizione dalle amministrazioni vigilanti e dagli organi di controllo, e propone modifiche normative, tenuto conto delle risultanze delle analisi condotte sull'andamento delle singole gestioni previdenziali.

Le funzioni attribuite al Nucleo di valutazione della spesa previdenziale e alla Covip si collocano all'interno di un com-

IL RUOLO DELLA COVIP

La Commissione deve controllare l'utilizzo delle risorse finanziarie e la composizione del patrimonio degli enti

plesso sistema di controllo a cui le Casse, data la natura pubblica dell'attività svolta, sono assoggettate. Il Dlgs 509/94, infatti, stabilisce che la vigilanza sulle Casse di previdenza privatizzate è esercitata dal «ministero del Lavoro e della previdenza sociale, dal ministero del Tesoro, nonché dagli altri ministeri rispettivamente competenti». In particolare, il ministero del Lavoro e della previdenza socia-

le, di concerto con gli altri ministeri, approva lo Statuto e i Regolamenti con le relative modificazioni e integrazioni e le delibera in materia di contributi e prestazioni. Inoltre, sono trasmessi al ministero del Lavoro e delle politiche sociali e al ministero dell'Economia e delle finanze, i quali, d'intesa, possono formulare motivati rilievi rinviandoli per un nuovo esame, tutti gli atti e le delibere concernenti budget, bilanci d'esercizio, criteri di individuazione e di ripartizione del rischio nella scelta degli investimenti, nonché le delibere concernenti criteri direttivi generali.

Accanto all'azione svolta dai ministeri, la Corte dei conti esercita il controllo sulla gestione delle assicurazioni obbligatorie per assicurarne la legalità e l'efficacia. La Corte, infatti, secondo le disposizioni contenute nella legge 259/1958, al termine di ogni esercizio finanziario adotta una determinazione nella quale svolge le proprie valutazioni sulla gestione dell'ente controllato. Detta relazione viene inviata all'ente controllato, ai presidenti di Camera e Senato e ai ministeri vigilanti per far adottare i provvedimenti necessari a rimuovere le eventuali irrego-

larità contabili, amministrative e gestionali riscontrate.

Con la legge 88/89, infine, è stato istituito un controllo parlamentare sull'attività degli enti gestori di forme di previdenza e assistenza sociale, affidato a una Commissione parlamentare che vigila sull'efficienza del servizio in relazione alle esigenze degli utenti, sull'equilibrio delle gestioni e sull'utilizzo dei fondi disponibili, sulla programmazione dell'attività degli enti e sui risultati di gestione in relazione alle esigenze dell'utenza, sull'operatività delle leggi in materia previdenziale e sulla coerenza del sistema con le linee di sviluppo dell'economia nazionale. La Commissione parlamentare svolge anche delle indagini conoscitive su tematiche previdenziali procedendo, ove necessario, all'audizione dei rappresentanti delle singole Casse.

A questi controlli esterni, infine, si affiancano quelli esercitati dal Collegio sindacale, in applicazione degli articoli 2403 e seguenti del Codice civile, e della Società di revisione, le cui relazioni vengono allegate ai bilanci civilistici e inviate, unitamente a questi ultimi, agli organi vigilanti.

Consigliere Cnpadc

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Immobiliare. Due mosse per la crescita

Un fondo mirato per investire nel social housing

di **Matteo Del Fante**

Inuovi scenari economici richiedono di ampliare l'azione a sostegno dello sviluppo del Paese. Il settore immobiliare può essere un driver della crescita, se si riesce a dare concreta e adeguata risposta all'emergenza abitativa. Un passo significativo in tal senso è stato la costituzione nel 2009 di Cdp Investimenti Sgr Spa (Cdpi Sgr) - la società di gestione del risparmio nata da un accordo tra Cassa depositi e prestiti, Associazione delle fondazioni bancarie e Associazione bancaria italiana - e il lancio del Fondo investimenti per l'abitare (Fia), che opera nell'edilizia privata sociale (*social housing*). Tra i sottoscrittori del Fia, oltre a Cdp, ministero delle Infrastrutture e dei trasporti e gruppi bancari e assicurativi, anche la significativa presenza di Casse di previdenza private che, alla conclusione della fase di fund raising nello scorso mese di marzo (in cui si è superato il target prefissato dei 2 miliardi di euro), si sono attestate a quota 168 milioni di euro.

Partecipando al Fia, le casse di previdenza private non solo hanno colto un'opportunità di investimento, ma hanno condiviso con i promotori dell'iniziativa il progetto di sviluppare anche in Italia il settore dell'edilizia privata sociale, per rispon-

dere alle esigenze di una fascia di popolazione crescente: cittadini troppo "ricchi" per accedere all'edilizia residenziale pubblica e troppo "poveri" per poter sostenere un affitto o un acquisto ai prezzi di mercato.

Il Fia opera a livello nazionale, investendo il patrimonio assegnato in altri fondi immobiliari o in società dedicate a progetti di *social housing* che presentano attese di rendimento del 3% annuo oltre l'inflazione, con un limite di partecipazione massima del 40% dell'equity del veicolo target. Questo schema consente una diversificazione del rischio in capo al Fia nonché un "effetto leva": per ogni euro di patrimonio del Fia i fondi locali devono raccogliere sul mercato altri 1,5 euro, portando a 2,5 euro il patrimonio da investire, oltre l'eventuale leva finanziaria attivabile. Attualmente, Cdpi Sgr, per conto del Fia, ha assunto 15 delibere di investimento preliminari per circa 500 milioni di euro, in 15 fondi immobiliari gestiti da 9 Sgr. In 8 di questi fondi, gli investimenti sono stati deliberati in via definitiva, per un ammontare di 163 milioni di euro in 30 progetti immobiliari. Il patrimonio a tendere dei fondi target è di circa 1,2 miliardi di euro e, considerando anche la leva finanziaria prevista, ammonterebbe a circa 1,6 miliardi di euro. Qualora tutte le

delibere preliminari si trasformassero in definitive, si realizzerebbero oltre 10 mila alloggi sociali e altri investimenti immobiliari in funzioni compatibili. Esiste, inoltre, una *pipeline* di circa 20 ulteriori iniziative.

A due anni dall'avvio dell'attività del Fia, le condizioni del mercato di riferimento sono profondamente mutate. Nel nuovo contesto, l'investimento nel Fia e nei fondi target rappresenta un'opportunità ai fini della diversificazione di un portafoglio immobiliare attento al rischio. In effetti, gli investimenti nell'edilizia privata sociale presentano profili di rischio relativamente contenuti, come sperimentato in mercati più maturi quali la Germania ma, soprattutto, la locazione/vendita convenzionata ha prezzi competitivi sui mercati. Cdpi Sgr assume delibere solo su operazioni già convenzionate con le amministrazioni comunali, prive quindi di rischi "urbanistici", effettuando approfondite *due diligence* sui promotori e imponendo procedure di selezione degli appalti particolarmente accurate. Il rischio dei progetti di *social housing* è anche decorrelato dagli altri investimenti immobiliari, in quanto il numero di soggetti interessati all'edilizia convenzionata, in affitto o vendita, generalmente cresce e non diminuisce in una fase di prezzi e do-

manda calanti. Ma ci sono ulteriori profili di interesse: alcune casse di previdenza, per ragioni attinenti alle proprie regole di *asset allocation*, ovvero per difficoltà connesse alla gestione, si trovano nella condizione di dismettere (in un momento di mercato non favorevole) immobili residenziali, con conseguente sacrificio delle finalità sociali cui tali immobili sono spesso dedicati. Anche in questo ambito sembrano esserci spazi per importanti collaborazioni. Al di là delle possibilità che il Fondo offre e avendo il Forum in Previdenza 2012 l'obiettivo di «approfondire il ruolo degli investimenti nel mondo degli enti previdenziali», vale sottolineare che la finalità centrale che ha portato all'istituzione del Fia è oggi più viva che mai, poiché la perdita di potere d'acquisto della classe media si è ulteriormente accentuata e le difficoltà di accesso al mercato della casa e il crescente interesse per la locazione riguardano una fetta ancor più ampia di popolazione. Accanto alla finalità sociale, dunque, in una fase di difficile congiuntura economica, assume particolare importanza la promozione della crescita economica realizzata dal Fia e dai suoi sottoscrittori, attraverso la messa a disposizione di equity per il settore dell'edilizia.

Presidente CDP Investimenti Sgr

© RIPRODUZIONE RISERVATA

GESTIONE DEL RISPARMIO

Nel 2009 nasce Cdpi Sgr da un accordo tra Cassa depositi e prestiti, Abi e Associazione delle fondazioni bancarie

Tra sostenibilità e adeguatezza. Alle Casse viene imposto di dimostrare la tenuta dei bilanci tecnici in una prospettiva di 50 anni

Riforma strutturale per la previdenza

Necessario aumentare i versamenti sul secondo pilastro per garantire assegni idonei

di **Giampaolo Crenca**

La riforma della previdenza della Manovra Monti (decreto legge 201/2011, convertito con la legge 214/2011), al fine di garantirne la sostenibilità, ha riguardato diversi aspetti tra cui l'aumento dell'età pensionabile, il calcolo del vitalizio che è passato dal sistema retributivo a quello contributivo anche per coloro che rientravano nel solo sistema retributivo, l'abolizione delle pensioni di anzianità e il blocco della perequazione per due anni per le fasce più alte di pensione. La manovra è anche intervenuta sulle Casse di previdenza dei professionisti. Rimane però da verificare l'effettiva sostenibilità, in particolare legata alla crescita del Pil, parametro di rivalutazione dei contributi nel sistema contributivo, alla stabilità dei rapporti di lavoro e soprattutto al raggiungimento di un adeguato tasso di sostituzione, considerando la prestazione pensionistica derivante dal sistema previdenziale di base e quella complementare.

Data risposta alla sostenibilità (anche se resta ancora da verificarne la tenuta durante il periodo di pagamento delle pensioni in relazione all'evoluzione dell'aspettativa di vita e dei coefficienti di trasformazione) resta

apertissimo il tema dell'adeguatezza dell'assegno pensionistico. Gli attuari hanno già messo a disposizione del Governo le loro competenze, numeri e possibili soluzioni alla mano, per lavorare alla reimpostazione di tutto il sistema previdenziale basato sulle due componenti, quella base e quella complementare, ormai per larga parte fondate sul sistema contributivo, con l'obiettivo di raggiungere un tasso di sostituzione adeguato per tutti e risolvere quindi in modo strutturale e duraturo un problema vitale per il Paese. A ciò riteniamo potrà dare un utile contributo lo studio sulla sopravvivenza dei cosiddetti «percettori di rendita» di cui l'Ordine degli attuari sta per completare l'aggiornamento condotto con modelli rigorosi e su base statistica significativa. Allo studio hanno collaborato la gran parte degli operatori pubblici e privati del settore.

Veniamo ora alle Casse di previdenza che gestiscono la previdenza di base dei professionisti; l'articolo 24 della Manovra Monti ha imposto loro di dimostrare la sostenibilità per 50 anni, basata sul solo equilibrio fra entrate per contributi e uscite per le pensioni (saldo previdenziale annuo). La riforma, però, non ha tenuto conto della "via maestra" da utilizzare per la verifica di ta-

le sostenibilità, ovvero il bilancio tecnico attuariale che tiene conto anche del patrimonio, dei relativi proventi e delle spese generali. Solo così si potrà valutare correttamente l'equilibrio delle Casse, con particolare riferimento a quelle basate in tutto o in parte sul sistema retributivo. Lo sviluppo del bilancio tecnico richiede la formulazione di ipotesi di medio/lungo termine coerenti con gli scenari demografici, finanziari ed economici, non condizionate dalle situazioni "contingenti", ma ragionevoli e supportabili nel lungo periodo. È poi assolutamente necessario un costante monitoraggio per verificare se le ipotesi formulate tengono nel tempo, avvalendosi di analisi di sensitività, di stress test e di *asset liability management*. Ben venga un ripensamento in qualche modo preannunciato, ma non ancora esplicitato da parte del Governo, sul tema degli interessi prodotti dal patrimonio; la coerenza vuole ora che anche il patrimonio stesso sia recuperato nelle valutazioni insieme alle spese generali. La professione attuariale è pronta a ragionare anche sull'introduzione del margine di solvibilità, che si ritiene necessario soprattutto per le Casse di previdenza ancora basate in tutto o in parte sul sistema retributivo, ma che non andrebbe calcolato come un nume-

ro di annualità o una percentuale forfettaria del patrimonio, ma con modelli attuariali che rispecchino i rischi delle singole Casse. Si tratterebbe di operare in modo simile al settore assicurativo con il modello *Solvency II*, applicando una formula standard comunque basata su criteri tecnico-attuariali e in alternativa con un modello interno attuariale più sofisticato. Allo stesso modo è necessario intervenire sulla previdenza complementare che rischia di non assolvere alla sua funzione, ovvero fornire prestazioni che, sommate a quelle della previdenza di base, siano sufficienti a raggiungere un tasso di sostituzione adeguato. In primo luogo è necessario rendere adeguata la contribuzione per chi è iscritto e incentivare l'adesione per chi non lo è. Gli attuari stimano che sia necessario dal primo giorno di attività versare almeno il 10% del proprio reddito dal lavoro per disporre in un sistema contributivo di un'adeguata rendita complementare al momento del pensionamento. Bisogna tornare anche a ragionare sulla obbligatorietà delle adesioni, semplificare ancora la fiscalità e rivedere alcune cause di uscita (in primis l'eliminazione dell'anticipazione per altre esigenze, che è l'antitesi del fondo pensione).

Presidente Consiglio nazionale attuari

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La fotografia del sistema

Fonte: Primo rapporto sulla previdenza privata italiana - Adepp

GLI ADERENTI

Il numero degli iscritti alle Casse, in base all'ordine di appartenenza

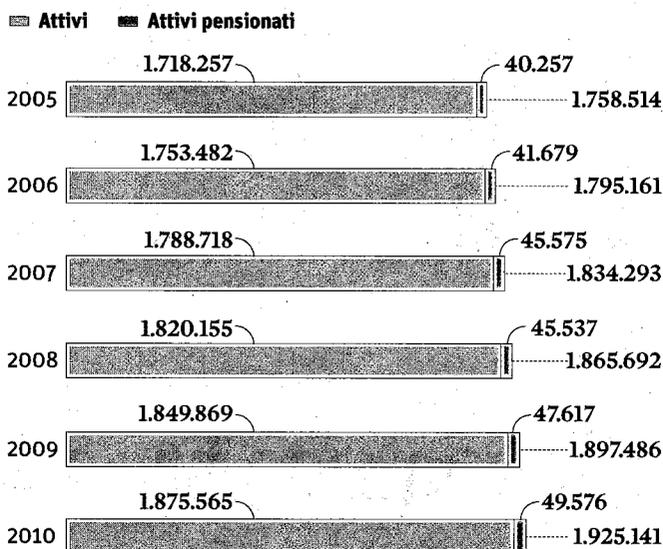
N.	Categoria professionale	Cassa	Iscritti alla Cassa (*)	% iscritti all'ordine (**)	N.	Categoria professionale	Cassa	Iscritti alla Cassa (*)	% iscritti all'ordine (**)	
1	Periti industriali	Eppi	12.874	28,3	9	Farmacisti	Enpaf	76.091	96,2	
2	Biologi	Enpab	9.736	31,7	10	Medici e odontoiatri	Enpam	346.255	87,1	
3	Consulenti del lavoro	Enpac	21.612	78,4	11	Psicologi	Enpap	32.819	44,6	
4	Giornalisti	Inpgi 1/2	43.382	40,5	12	Veterinari	Enpav	26.036	93,3	
5	Spedizionieri doganali	Fasc	36.639	Nd	13	Avvocati	Cf	140.035	70,7	
6	Dott. commercialisti	Cnpadc	49.276	-	14	Infermieri	Enpapi	16.097	4,2	
	Ragionieri e periti comm.	Cnpr	28.148	-	15	Agrotecnici	Enpaia	1.180	8,0	
7	Notai	Cnn	4.576	100,0	16	Periti agrari	Enpaia	3.011	17,0	
8	Geometri e geom. laureati	Cipag	87.194	78,5	17	Pluricategoriale	Epap	18.313	38,8	
					18	Ingegneri e architetti	Inarcassa	144.017	40,5	
								Numero totale iscritti	1.547.092	

Nota: (*) al 1° gennaio 2010; (**) anche iscritti alla Cassa

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

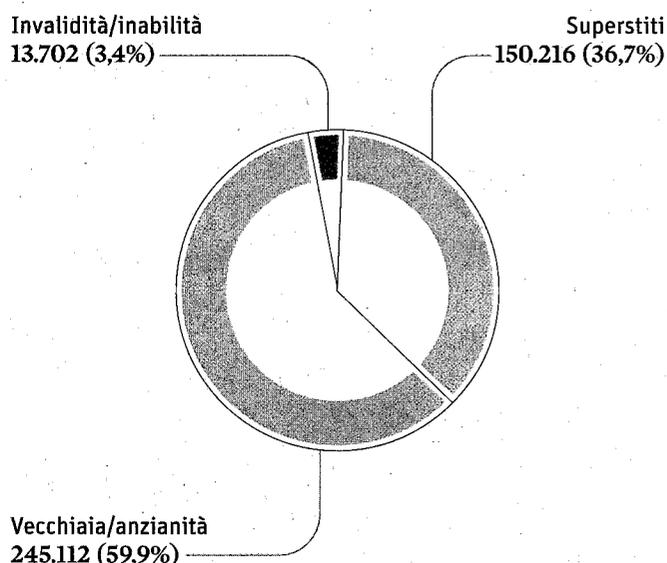
PER ANNO

Il numero complessivo degli iscritti contribuenti alle gestioni dell'Adepp, dal 2005 al 2010



LA RIPARTIZIONE

I trattamenti pensionistici degli iscritti alle gestioni dell'Adepp nel 2010, in valore assoluto e %



IL TREND

Il rapporto tra entrate contributive previdenziali Adepp e prestazioni Ivs

Anno	Contribuzione Ivs	Prestazioni Ivs	Contribuzione Ivs / prestazioni Ivs
2005	5.173	3.448	1,500
2006	5.651	3.657	1,545
2007	5.967	3.840	1,554
2008	6.215	4.035	1,540
2009	6.493	4.235	1,533
2010	6.836	4.420	1,547
Var. %	32,13	28,19	
Var. % media	5,75	5,09	

LA DINAMICA COMPLESSIVA

Il totale delle entrate contributive Adepp e delle uscite per prestazioni

Anno	Contribuzione complessiva	Prestazioni complessive	Contribuzione / prestazioni
2005	5.618	3.766	1,491
2006	6.158	3.984	1,545
2007	6.598	4.183	1,577
2008	6.955	4.396	1,582
2009	7.249	4.608	1,573
2010	7.624	4.786	1,593
Var. %	35,71	27,07	
Var. % media	6,31	4,91	

La riforma

La legge

Il decreto Salva-Italia (Dl 201/2011 convertito con la legge 214/2011) ha riformato in particolare il sistema pensionistico, intervenendo anche sulle Casse di previdenza dei professionisti

Il nodo sostenibilità

L'articolo 24, comma 24 del Dl 201/2011 impone alle Casse previdenziali private di assicurare l'equilibrio finanziario delle rispettive gestioni, adottando misure volte ad assicurare l'equilibrio tra entrate contributive e spesa per prestazioni pensionistiche

secondo bilanci tecnici riferiti ad un arco temporale di cinquanta anni.

La scadenza temporale per adottare i provvedimenti è il 30 settembre

L'obiezione

La riforma, scrive il presidente del Consiglio nazionale degli attuari, non ha tenuto conto della "via maestra" da utilizzare per la verifica di tale sostenibilità, ovvero il bilancio tecnico attuariale che tiene conto anche del patrimonio, dei relativi proventi e delle spese generali. Solo così si potrà valutare correttamente l'equilibrio delle Casse, con particolare riferimento a quelle basate in tutto o in parte sul sistema retributivo

Scelte a confronto. Come valutare i benefici derivanti dall'incremento dei contributi

Sulla convenienza anche il fisco fa la sua parte

di **Alessandro Trudda**

Una domanda tipica che spesso mi viene rivolta da colleghi dottori commercialisti, a margine di convegni su temi previdenziali, è la seguente: «Ma perché devo versare alla nostra Cassa di previdenza, quando potrei investire le stesse somme in attività alternative che potrebbero rendere di più?». La risposta sarebbe alquanto articolata, ma può essere sintetizzata attraverso alcune semplici osservazioni che comunque inquadrano gli elementi essenziali della questione.

Innanzitutto, bisogna premettere che un civile principio giuridico e sociale impone il vincolo, per tutti i lavoratori, di una copertura previdenziale e assistenziale obbligatoria. È molto importante distinguere fin da subito i versamenti dovuti a fini previdenziali e assistenziali di base rispetto a qualsiasi forma di investimento di tipo alternativo, sia esso conservativo ovvero speculativo. Da un punto di vista concettuale il primo risulta indispensabile e tende a soddisfare un bisogno primario dettato dalla necessità di una copertura reddituale in fase di quiescenza, ovvero in caso di inabilità al lavoro a causa di infortuni. Il secondo, invece, può definirsi ausiliario e tende a implementare la propria capacità reddituale nei predetti casi.

Per ciò che riguarda gli eventuali versamenti aggiuntivi rispetto ai minimi dovuti (ricordiamo che da quest'anno per gli iscritti alla Cnpadc non esi-

ste un limite massimo in termini di aliquota contributiva soggettiva), il tema può essere ricondotto a quello della redditività degli investimenti e delle comparazioni rispetto alle al-

tre diverse opportunità finanziarie. In generale, si premette che, rispetto a generiche ipotesi di investimento alternativo e riferendoci al parametro tasso netto di rendimento, bisogna considerare, tra l'altro, i vantaggi fiscali che contrassegnano i risparmi nel comparto della previdenza. Il secondo

fondamentale parametro da prendere in considerazione è il grado di rischio associato all'investimento: anche in questo senso è ben noto come le politiche di *asset-liability management* perseguite dagli Enti previdenziali di I pilastro, quali le Casse di previdenza e assistenza dei liberi professionisti, abbiano come elemento di base quello della minimizzazione del livello di rischio a tutela del risparmio previdenziale di base. Stessi ragionamenti valgono anche per i fondi pensione (a meno che non vengano esplicitamente richiesti profili di rischio elevati).

In prima battuta, pertanto, può essere significativo il confronto con i risultati ottenuti dalle diverse tipologie di fondi pensione aperti nei quali si sarebbe potuto investire le proprie eccedenze in maniera alternativa. Andando ad analizzare, per gli ultimi anni, i tassi di rendimento medi prodotti dai fondi pensione chiusi (fonte Covip) rispetto ai corrispondenti rendimenti della Cnpadc, si evidenzia come quest'ultima abbia prodotto un'ottima performance sia nei periodi di crescita che in quelli a rendimento negativo relativi all'ultima crisi dei mercati finanziari.

Una riprova di ciò si evince dalla lettura del bilancio civilistico Cnpadc 2010 approvato lo scorso giugno, nel quale è stata resa operativa una voce

di bilancio già prevista dal nostro regolamento: il fondo extra rendimento. Ciò è dovuto al fatto che i rendimenti ottenuti nei precedenti esercizi hanno superato il parametro di riferimento dato dalla media quinquennale del Pil; poiché, sempre nell'esercizio 2010, i rendimenti finanziariamente conseguiti ammontano a oltre 120 milioni di euro, si presume un ulteriore incremento del fondo nell'immediato futuro. Anche per questo motivo, nella Newsletter Cnpadc n.3/2011, mi è capitato di scrivere come alcuni articoli di stampa che molto genericamente sparano a zero sugli investimenti delle Casse siano da considerare poco conformi quanto meno alla Cnpadc, non solo per le complesse procedure di salvaguardia connes-

se agli investimenti effettuati ma, soprattutto, proprio rispetto ai risultati effettivamente realizzati in termini di rendimento (oltre al fatto che la Cnpadc non è risultata infetta da alcuna tossicità finanziaria nel suo portafoglio di investimenti, sebbene marginalmente sarebbe potuto e potrebbe comunque capitare rispetto al susseguirsi di crisi finanziarie e agli improvvisi default di istituzioni considerate sicurissime e affidabili fino al giorno prima).

Rimane un'ultima e molto importante questione relativa alla convenienza a versare con l'utilizzo di aliquote soggettive superiori a quella minima: dal 2012, infatti, è operativa la delibera approvata dall'Assemblea dei delegati nel giugno 2011 che determina un'ulteriore e rilevante convenienza a destinare eventuali surplus di risparmio nella nostra Cassa al fine di una maggiore contribuzione rispetto al minimo. Soprattutto per i più gio-

vani, infatti, è previsto un meccanismo premiante in termini di aliquota di computo (che va a incrementare l'aliquota di finanziamento) che potrà spiegare i maggiori effetti proprio per coloro che, maggiormente aggan-

ciati al sistema di calcolo contributivo, sceglieranno l'utilizzo di aliquote maggiori fino a un massimo del 4% di incremento supplementare. La stessa logica era stata prevista nella delibera del giugno 2008 relativa all'accrescimento di quota parte del contributo integrativo a montante individuale. Attraverso questi procedimenti di premialità si potrà incrementare notevolmente il rendimento effettivamente maturato sul proprio montante individuale dai versamenti nel tempo effettuati.

Le predette osservazioni dovrebbero fornire una prima risposta alla domanda iniziale e porterebbero a ritenere finanziariamente conveniente la scelta di destinare eventuali surplus di risparmio a una maggiore contribuzione nella nostra Cassa. Ciascuno di noi, però, ha una propria propensione al rischio ed è concepibile che alcuni pretendano rendimenti attesi ancora più elevati, sopportando in proprio situazioni di maggiore azzardo sui mercati. Ciò, però, non è ammissibile per le Casse previdenziali dei liberi professionisti: trattandosi di previdenza di I pilastro deve essere dissuasiva qualsiasi pratica volta alla ricerca di rendimenti elevati a discapito dei livelli massimi di rischiosità tollerabili. Lo scopo è garantire una previdenza e assistenza sicura e sostenibile; osare sui mercati, con i tempi che corrono, potrebbe portare a situazioni di pericolo.

*Professore di matematica finanziaria
Università di Sassari*

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA REDDITIVITÀ

Oltre agli sconti tributari si devono misurare il grado di rischio associato all'investimento e le aliquote di computo

LA PROPENSIONE

Non si possono pretendere rendimenti attesi più elevati dal primo pilastro, tenuto a rispettare bassi livelli di rischiosità

Collaborazione

Coniugare i conti con la solidarietà

di **Andrea Camporese**

Parlare di previdenza nel pieno di un ciclo economico recessivo significa ancor più coniugare sostenibilità economica, trasparenza e solidarietà. Va detto con grande chiarezza che le Casse private e privatizzate non hanno mai rifiutato il confronto e il controllo su questi temi. Hanno sempre fornito agli innumerevoli organismi vigilanti tutti i dati analitici, hanno messo in campo una forte spinta riformatrice che ha portato a migliorare notevolmente i bilanci attuariali in presenza delle nuove criticità prospettiche. Il notevole aumento della vita media, l'evoluzione delle platee, la modificazione delle medie reddituali sono state oggetto di continuo monitoraggio. Nessuno ha mai pensato che questi sistemi non contengano criticità, ma tentare di cambiare il dato storico e il percorso di questi enti sarebbe grave e ingiusto, prima di tutto per gli iscritti.

Oggi ci viene richiesto di dimostrare una sostenibilità a 50 anni, una forte stretta che non può che essere considerata una assunzione di responsabilità reciproca tra Governo e Casse. Proiettare in un periodo così lungo parametri quali il Pil, l'inflazione, l'andamento dell'occupazione e dei redditi, tutti forniti dalla Ragioneria generale dello Stato, significa compiere un esercizio importante ma estremamente labile, sottoposto a cicli economici imprevedibili. Nel frattempo questo compito si confronta con l'andamento fortemente negativo di tutti gli indicatori che inevitabilmente porta alla riduzione dei flussi contributivi, alla difficoltà oggettiva e grave di centinaia di migliaia di professionisti giovani e meno giovani costretti a rateizzare i debiti previden-

ziali, alla richiesta di aiuto in termini solidaristici. Tutto questo non può essere cancellato, tutto questo fa parte del corpo vivo del Paese e della condizione di cittadini che, se non "esodati", si trovano a sopportare condizioni del tutto simili. L'idea del privilegio delle professioni fa a pugni con dati incontestabili che parlano di persone che, a cinque anni dal conseguimento del titolo, guadagnano meno di mille euro al mese. Questa condizione non può essere nascosta sotto un tappeto di puro calcolo economico, non può essere compressa, sta nella nostra responsabilità e in quella del Governo e deve essere messa chiaramente in connessione con le doverose garanzie di tenuta. Vale per la previdenza ciò che vale per il tessuto economico generale: i sacrifici sono giusti, l'osservazione del quadro e non solo di alcune parti è dovuta. In attesa che il Paese si rialzi non si può picchiare con una clava su oltre due milioni di professionisti che contribuiscono a una fetta relevantissima del Pil. Bisogna, insieme, mettere in campo stimoli al mercato, sgravi, azioni anticicliche. Non siamo controparte, siamo parte del bene comune. Non siamo pubblici, e lo rivendichiamo, ma abbiamo una responsabilità che ovviamente non prescinde dalle finalità e dal destino collettivo.

Descrivere questo comparto come abitato da speculatori inaffidabili e liberi di infliggere danni ai propri colleghi è ingiusto e pericoloso, al netto degli errori, laddove provati dagli organi preposti, che andranno adeguatamente sanzionati. Sarebbe troppo lungo l'elenco di buoni impieghi di fondi per essere riportato. Così come un confronto sul decennio e oltre porterebbe in luce quanto le crisi di sistema e l'onda dei derivati abbiano colpito altri settori, enti pubblici e Stato compresi. Ma il mal comune non porta a nessun valore: solo la trasparenza, il dialogo e la responsabilità condivisa ci portano fuori dal guado.

Presidente Adepp

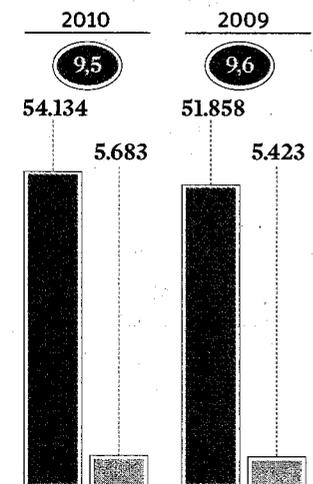
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il focus sulla Cassa dei dottori commercialisti

■ Contribuenti ■ Pensioni (con totalizzazioni)
● Rapporto contribuenti / pensioni (in percentuale)

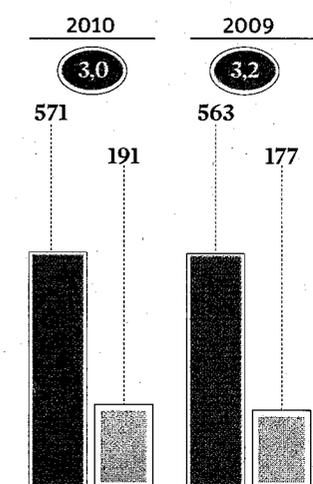
IL RAPPORTO

Contribuenti (iscritti) e pensioni (anno 2010)



LA GESTIONE

In milioni di euro (anno 2010)



REDDITI E ASSEGNI

In euro

2009	2010
Reddito medio ai fini Irpef	
64.435	62.160
Volume di affari ai fini Iva	
113.075	109.576
Contributo medio (*)	
10.731	10.421
Pensione media (**)	
32.644	33.570

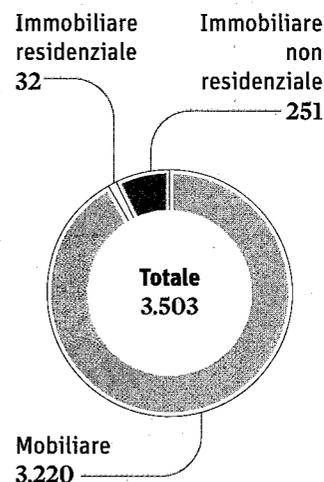
(*) Escluso solidarietà e tirocinanti

(**) Dirette e indirette

Fonte: CnpadC-Bilancio 2010

IL PATRIMONIO

In milioni di euro (anno 2010)



Mobiliare 3.220

LE PROPOSTE DEL SOLE



**IN EDICOLA E IN LIBRERIA
Mediazione fiscale:
arriva la guida**

Una pratica Guida dedicata al nuovo strumento deflattivo del contenzioso fiscale, che coinvolge le controversie su atti emessi dall'agenzia delle Entrate di valore non superiore a 20mila euro, notificati a partire dal 1° aprile 2012. Il fascicolo, in edicola dal 12 maggio con il Sole 24 Ore, a 7,90 euro in più, con un pratico formulario e schemi riepilogativi della nuova procedura, descrive contenuto, forma e termini dell'istanza di reclamo, per poi esaminare le modalità di conclusione e di perfezionamento dell'eventuale accordo di mediazione.

Pensioni: le regole dopo la riforma

L'Inps e Palazzo Vidoni spiegano la nuova disciplina dei trattamenti pensionistici. Sotto la lente Tfs, Tfr, equo indennizzo, pensioni privilegiate, armonizzazioni, trattenimento in servizio, risoluzione unilaterale del rapporto, esonero dal servizio e altro ancora. Altro tema caldo trattato sull'ultimo numero del mensile Guida al Pubblico impiego, in distribuzione agli abbonati, è quello delle ricongiunzioni onerose, per risolvere il quale il ministero del Lavoro ha appena istituito un tavolo tecnico "in cerca di correttivi". Numerosi articoli e rubriche

completano, come al solito, l'appuntamento mensile con il lavoro pubblico.

Fisco Facile punta sull'Ires

Il volume - in edicola a 9,90 euro oltre il prezzo del quotidiano - esamina i criteri di determinazione del reddito d'impresa dei contribuenti Ires, contenuti nel Tuir e integrati con i più recenti chiarimenti dell'agenzia delle Entrate, e i principi generali di valutazione dei componenti del reddito d'impresa. Il testo, arricchito da recenti articoli tratti da «Norme e tributi», presenta un'analisi della disciplina delle società non operative e del riporto delle perdite fiscali, degli elementi positivi del reddito d'impresa e dei componenti negativi deducibili dalla base imponibile Ires.

CORSI E CONVEGNI

Pillole di architettura

È dedicato ai professionisti della progettazione e dell'architettura, l'incontro «Pillole di Architettura - Progettazione e Architettura, professionisti in rapida evoluzione», in programma martedì 15 maggio alle 18, nello Spazio Duravit a Milano in via S. Gregorio 49/51. L'incontro, organizzato dal Gruppo 24 Ore, vuole offrire un momento di riflessione sul futuro dei professionisti della progettazione e dell'architettura, alla luce dei provvedimenti che disporranno la liberalizzazione nella disciplina delle professioni e la riforma degli ordinamenti professionali. La partecipazione è libera e gratuita, fino a esaurimento posti, previa registrazione. Per maggiori informazioni e per registrarsi, consultare www.formazione.ilsole24ore.com/annual-eventi/KZ5592-.php.



Decontribuzione. Chiusa la fase sperimentale di invio, i datori hanno tempo fino al 3 giugno per richiedere gli sgravi contributivi per il 2010

Produttività, da oggi corsa alle istanze

Domande sul sito Inps a partire dalle 15: come ottenere una quota dei 650 milioni in palio

PAGINA A CURA DI

Alessandro Rota Porta

Via libera dalle 15 di oggi all'invio delle domande per ottenere gli sgravi contributivi sui premi di risultato erogati nel 2010, sulla base dei contratti di produttività. Con il messaggio n. 7597, pubblicato venerdì 4 maggio, l'Inps ha comunicato che le domande potranno essere trasmesse tramite internet dalle 15 di oggi alle 23 del 3 giugno.

Il 27 aprile è scaduto il periodo transitorio entro il quale - in base alle istruzioni diffuse dall'Istituto con il messaggio 6454 del 2012 - è stato possibile sperimentare l'invio delle domande, senza alcun valore per l'ammissione allo sgravio.

La fonte normativa che regola queste agevolazioni contributive è il decreto ministeriale Lavoro-Economia del 3 agosto 2011, che ha fissato al 2,25% della retribuzione annua dei lavoratori interessati il limite degli emolumenti di secondo livello assoggettabili alla riduzione contributiva (anche per i premi 2011 sarà necessario attendere una disposizione analoga).

Lo sgravio è pari al 25% dell'aliquota dovuta dai datori di lavoro, mentre riguarda l'intera contribuzione a carico del lavoratore, senza perdita di copertura pensionistica.

I requisiti richiesti

Con la circolare 51/2012, l'Inps ha fornito i chiarimenti sulla disciplina dei premi di risultato, mentre con il messaggio 5880/2012 è stata rilasciata la documentazione tecnica per inviare tramite file le domande di accesso agli sgravi, anche in modalità massiva.

Prima di effettuare l'invio, però, è opportuno verificare il rispetto delle condizioni individuate dal Dm autorizzatorio e dettate dalla prassi Inps. Intanto, le somme interessate al beneficio e previste dagli accordi collettivi di secondo livello, dovevano essere incerte nella loro corresponsione o nel loro ammontare, in linea con lo spirito incentivante. Altro requisito è il collegamento degli emolumenti

a parametri di produttività e di competitività.

Inoltre, le intese aziendali o territoriali istituite dei salari di secondo livello dovevano essere depositate presso la Direzione territoriale del Lavoro dai datori che le avevano siglate, entro 30 giorni dalla stipula (il termine ultimo è scaduto il 27 gennaio 2012).

Per quanto riguarda il parametro da prendere come riferimento per calcolare il limite individuato dal decreto di concessio-

ne, bisogna considerare la retribuzione contrattuale annua corrisposta al lavoratore e imputabile ai fini contributivi, comprensiva della retribuzione variabile interessata allo sgravio.

Per accedere all'agevolazione, è necessario anche che l'impresa possieda il Durc, il documento unico di regolarità contributiva (la cui verifica sarà effettuata con la prassi del «Durc interno»), che rispetti la parte economica prevista dagli accordi e dai contratti collettivi e che abbia corrisposto ai dipendenti trattamenti economici e normativi non inferiori a quanto stabilito dalla contrattazione collettiva. Il datore di lavoro - nel caso in cui non vi abbia già provveduto per accedere ad altri benefici - dovrà anche presentare alla Dtl la dichiarazione di responsabilità sull'inesistenza di provvedimenti amministrativi e giurisdizionali definitivi, per la commissione di determinate violazioni.

Come si invia l'istanza

La domanda di ammissione allo sgravio dovrà essere inoltrata esclusivamente in via telematica, direttamente o tramite un intermediario abilitato (consulente del lavoro o professionista) attraverso i servizi online disponibili sul portale

internet dell'istituto.

Le istanze dovranno essere inviate all'Inps anche con riferimento ai lavoratori iscritti ad altri enti previdenziali.

È importante ricordare che il limite contributivo agevolabile in capo al datore di lavoro deve essere considerato al netto di eventuali riduzioni contributive per assunzioni agevolate o di altre misure compensative spettanti.

Tutte le domande trasmesse, nel rispetto delle condizioni previste, saranno ammesse al beneficio e l'Inps ne darà comunicazione entro 60 giorni dal termine ultimo per la presentazione.

Se le risorse disponibili (650 milioni di euro) non fossero sufficienti a coprire la concessione dello sgravio nella misura richiesta dalle aziende, l'istituto provvederà a riproporzionare gli importi, informando i richiedenti in sede di ammissione all'incentivo. In caso di indebita fruizione del beneficio, i datori di lavoro saranno tenuti a versare i contributi dovuti e a pagare le sanzioni civili.

Il beneficio spetta anche alle aziende che, avendo assegnato premi di produttività nel 2010, con i requisiti per gli sgravi, hanno poi sospeso o cessato l'attività.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Contratti di produttività

● Sono le intese collettive di livello territoriale o aziendale finalizzate a incentivare la produttività e a migliorare i risultati economici di determinati comparti, situati in un'area territoriale, ovvero dell'impresa a cui si riferiscono. Per l'anno in corso, le somme erogate in virtù di questi accordi possono accedere al perimetro delle agevolazioni contributive e fiscali solo se gli accordi, oltre a

essere correlati a incrementi di competitività, sono stati sottoscritti da associazioni dei datori di lavoro e dei lavoratori comparativamente più rappresentative sul piano nazionale o dalle loro rappresentanze presenti in azienda.



Il percorso da seguire



IL CALCOLO

%

- azienda commerciale con oltre 50 dipendenti
- premio di risultato erogato, nel 2010, a un impiegato, pari a 2.000 euro
- retribuzione annua del lavoratore 26.000 euro (comprensiva del premio)

Misura dello sgravio

Nel limite del 2,25% della retribuzione imponibile
 $26.000 \text{ €} \times 2,25\% = 585 \text{ €}$
 (tetto sgravabile)

Sgravio per l'azienda

25 punti della percentuale a proprio carico
 $585 \text{ €} \times 25\% = 146 \text{ €}$

Sgravio per il lavoratore

Intera aliquota a proprio carico
 $585 \text{ €} \times 9,49\% = 56 \text{ €}$

I PREMI 2010 AMMESSI ALLO SGRAVIO



- Erogazioni previste dai contratti collettivi aziendali e territoriali, ovvero di secondo livello (settore privato)
- Le somme devono essere incerte nella loro corresponsione o nel loro ammontare ovvero correlate a parametri atti a misurare gli incrementi di produttività, qualità e altri elementi di competitività assunti come indicatori economici dell'impresa (è sufficiente

- la sussistenza di uno solo dei parametri)
- È obbligatorio il deposito dell'accordo presso la Direzione territoriale del lavoro (questo deposito doveva avvenire entro il 27 gennaio 2012)
- Le risorse stanziati ammontano a 650 milioni di euro (di cui il 62,5% da destinare alla contrattazione aziendale e il resto a quella territoriale)

LA MISURA DELLO SGRAVIO



- Il massimo decontribuibile è pari al 2,25% della retribuzione imponibile (comprensiva delle somme incentivanti interessate allo sgravio)
- Lo sgravio massimo è di 25 punti dell'aliquota a carico del datore di lavoro, al netto di eventuali agevolazioni contributive sulle assunzioni, delle misure compensative

- previste dall'attuale legislazione e, per il settore agricolo, delle agevolazioni previste per i territori montani e svantaggiati
- Lo sgravio è totale per la quota a carico del lavoratore
- In caso di incapienza delle risorse, gli incentivi sono riproporzionati tra i datori di lavoro ammessi

I PASSAGGI PER OTTENERE L'INCENTIVO



01 | L'INVIO DELL'ISTANZA
 Invio dell'istanza all'Inps (da oggi al 3 giugno), anche se riferita a lavoratori iscritti ad altri enti previdenziali

02 | LA COMUNICAZIONE INPS
 Entro 60 giorni dalla scadenza per la presentazione delle domande, l'Inps comunica alle aziende l'ammissione al beneficio e l'eventuale sua rideterminazione

03 | IL RECUPERO
 L'importo dello sgravio in capo all'azienda e al lavoratore sarà recuperato attraverso il flusso Uniemens

04 | IL BENEFICIO AL LAVORATORE
 Il beneficio spettante al lavoratore (pari alla contribuzione trattenuta, nel 2010, nel cedolino del mese in cui è stato corrisposto l'incentivo) sarà restituito attraverso il Lul

I CASI PARTICOLARI



01 | SOMMINISTRAZIONE
 Le imprese di somministrazione devono fare riferimento alla contrattazione di secondo livello sottoscritta dall'impresa utilizzatrice o dalle organizzazioni a cui essa aderisce

02 | OPERAZIONI STRAORDINARIE
 In caso di operazioni societarie che abbiano

comportato l'estinzione del soggetto preesistente (ad esempio una fusione) l'istanza dovrà essere presentata dal soggetto subentrante. In caso di cessione dell'azienda o di un ramo d'azienda, con passaggio di lavoratori, senza l'estinzione del soggetto cedente, sarà quest'ultimo a chiedere lo sgravio su quanto erogato

Sbloccati 650 milioni per il 2010

Da oggi le domande per gli sgravi Inps su premi e incentivi

■ Via libera alle domande per ottenere gli sgravi contributivi sui premi di risultato erogati nel 2010 sulla base dei contratti di produttività. Dalle 15 di oggi e fino alle 23 del 3 giugno, i datori di lavoro, direttamente o tramite un intermediario (consulente del lavoro o professionista) potranno inviare all'Inps, via internet, le istanze relative agli emolumenti versati nel 2010, in base ai contratti collettivi aziendali e territoriali, ovvero di secondo

livello. Lo sconto massimo sui contributi versati che si può ottenere è pari al 2,25% della retribuzione imponibile del lavoratore, comprensiva del premio. Le risorse disponibili per il 2010 ammontano a 650 milioni: se non fossero sufficienti a coprire la concessione dello sgravio nella misura richiesta dalle aziende, l'Inps provvederà a riproporzionare gli importi informando i richiedenti ammessi al beneficio.

in Norme e tributi > pagina 9



Scatta l'invio
delle istanze

Il rischio. Una gestione innovativa passa per una rivisitazione dei portafogli ▶ pagina 6

L'analisi di Mercer Italia. La sostenibilità di lungo termine degli investimenti al test dell'attuale contesto economico

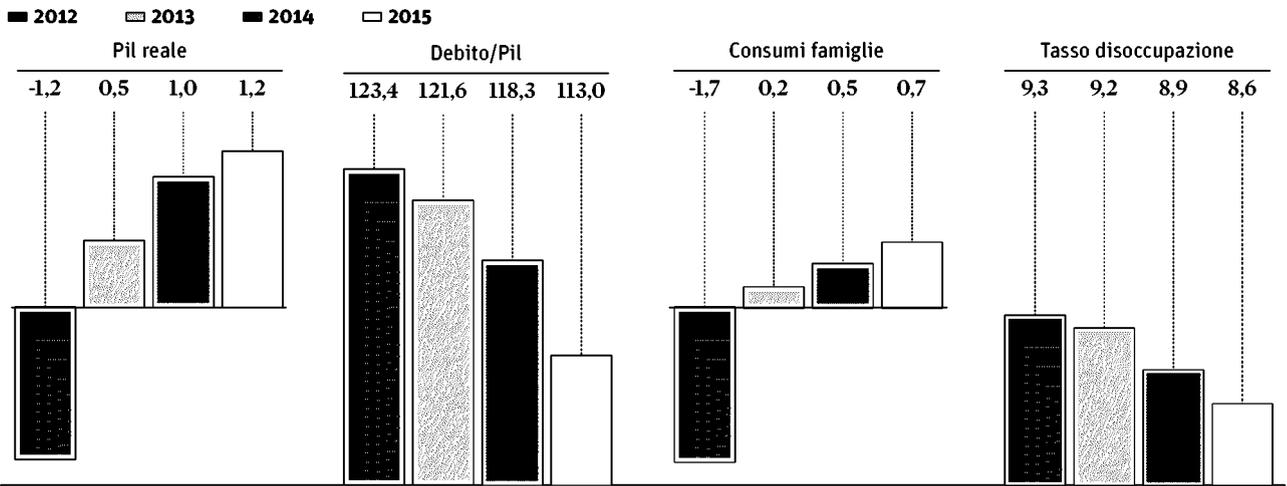
Nuova governance per il rischio

Occorre una rivisitazione delle tecniche di costruzione del portafoglio



Il programma

Le previsioni del Documento di economia e finanza (Def) 2012 approvato dal Consiglio dei ministri. **Dati in %**



Fonte: Def 2012

Il contesto macroeconomico è in continuo mutamento: l'annuncio al summit europeo di dicembre di un trattato fiscale, di un rafforzamento degli strumenti per la gestione della crisi e degli interventi della Banca centrale europea finalizzati a fornire liquidità alle banche dell'Eurozona, alleggerendo al contempo le garanzie collaterali e i *reserve ratios*, ha rappresentato un catalizzatore per un rally nei mercati finanziari negli ultimi mesi.

«Il nostro scenario centrale conferma che il rischio di un collasso sistemico si sia ridotto, seb-

bene non sia completamente eliminato», afferma Marco Valerio Morelli, amministratore delegato di Mercer Italia. I dati macroeconomici pubblicati nel primo trimestre del 2012 hanno indicato che la tanto attesa, graduale, ripresa dell'economia americana è probabilmente in corso. Non sorprendentemente, i dati economici provenienti dall'Europa sono stati molto più deboli.

Le misure di austerità imposte dall'Ue per risanare i conti sembrano avere un impatto sull'attività economica, spingendo l'Eurozona in recessione. La velocità con la quale i paesi emergenti

cregono ha iniziato a ridursi nel corso degli ultimi mesi. Tuttavia, Mercer ritiene che questo "raffreddamento" costituisca un probabile effetto salutare per le economie di questi paesi: il nostro scenario centrale conferma che la crescita nei mercati emergenti guiderà l'economia globale attraverso il prossimo ciclo economico.

L'attuale contesto economico e gli obiettivi di sostenibilità di lungo termine rendono la gestione degli investimenti degli Enti di previdenza italiani particolarmente sfidante; ciononostante, Mercer ritiene che oggi,



Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

più di ieri, esistano i presupposti per beneficiare dei cambiamenti in atto. «La traduzione degli obiettivi particolari di equilibrio gestionale "sostenibile" in politiche di investimento coerenti e adeguate richiede il superamento del quadro concettuale basato su rischio/rendimento ispirato ad approcci consulenziali oramai obsoleti», afferma Morelli. Mercer ritiene che sia possibile gestire al meglio gli investimenti con una rinnovata architettura consulenziale, che preveda un buon sistema di governo e un approccio al rischio dinamico. Un modello di governance previdenziale solido e accurato è alla base di una gestione ottimale degli investimenti e permette di "blindare" il sistema da fattori esogeni tipici di un modello relazionale che non costituisce migliore pratica. «Le nostre esperienze internazionali - prosegue Morelli - ci dicono che è necessario affrontare adeguatamente il cambiamento organizzativo interno legato all'adozione di un nuovo modello di governance predisponendo dei percorsi formativi ad hoc». Appare inoltre utile ripensare il ruolo svolto dai meccanismi di controllo interni, assicurando che sia garantito il ricorso a competenze tecniche adeguate. A tal proposito sarebbe auspicabile sottoporre a "validazione" il modello dei controlli interni da parte di una entità terza indipendente. In aggiunta, Mercer ritiene che sia necessario rivedere l'approccio al rischio nella gestione degli investimenti previdenziali. «Purtroppo non è sufficiente "misurare il rischio per gestire il rischio"», afferma Armando Piccinno, responsabile investments di Mercer Italia.

La gestione del rischio è attività ben diversa dalla sua misurazione e richiede l'abbandono della vecchia concezione di rischio *ex ante/ex post* per abbracciare un concetto di gestione dinamica - sia quantitativa che qualitativa - partendo da una rivisitazione delle tecniche di costruzione del portafoglio. Un buon metodo è quello di classificare/separare le *asset class* che riducono/mitigano i rischi - in una logica Alm (Asset liability management) - da quelle deputate alla generazione di rendimenti aggiuntivi. Le esperienze dirette maturate prevalentemente sui mercati nord-europei indicano che le soluzioni di *de-risking* dinamico costituiscono un valido strumento per la gestione del rischio previdenziale. Si osserva inoltre un crescente

ricorso a soluzioni di investimento per la gestione dei rischi estremi, le cosiddette strategie *tail risk hedging*, e di strategie alternative de-correlanti a bassa volatilità. Il livello di complessità associato alla gestione degli investimenti nell'attuale contesto è sempre più elevato e per questo motivo un numero crescente di investitori previdenziali fa ricorso all'uso di gestione affidata a soggetti terzi altamente specializzati, anche mediante gestioni fiduciarie. Nella gestione degli investimenti appare inoltre fondamentale, soprattutto nel caso degli Enti di previdenza italiani, integrare al concetto di rischio finanziario il concetto di rischio operativo. «È necessario misurare i livelli di efficienza operativa su tutti gli attori coinvolti nel processo di investimento - continua Piccinno -, predisponendo dei "paletti" di efficienza operativa in grado di catturare l'erosione di rendimento dovuta ad inefficienze operative, spesso non rilevate nei normali sistemi di controllo».

S. L.

IL CONTESTO

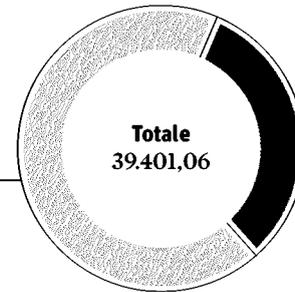
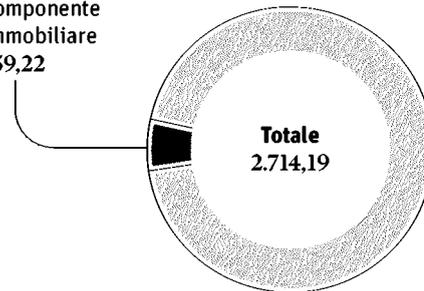
Gli scenari confermano che si è ridotta la probabilità di un collasso sistemico e che i Paesi emergenti guideranno la risalita

LA RICETTA

Bisogna misurare i livelli di efficienza operativa ponendo dei paletti in grado di catturare l'erosione di rendimento

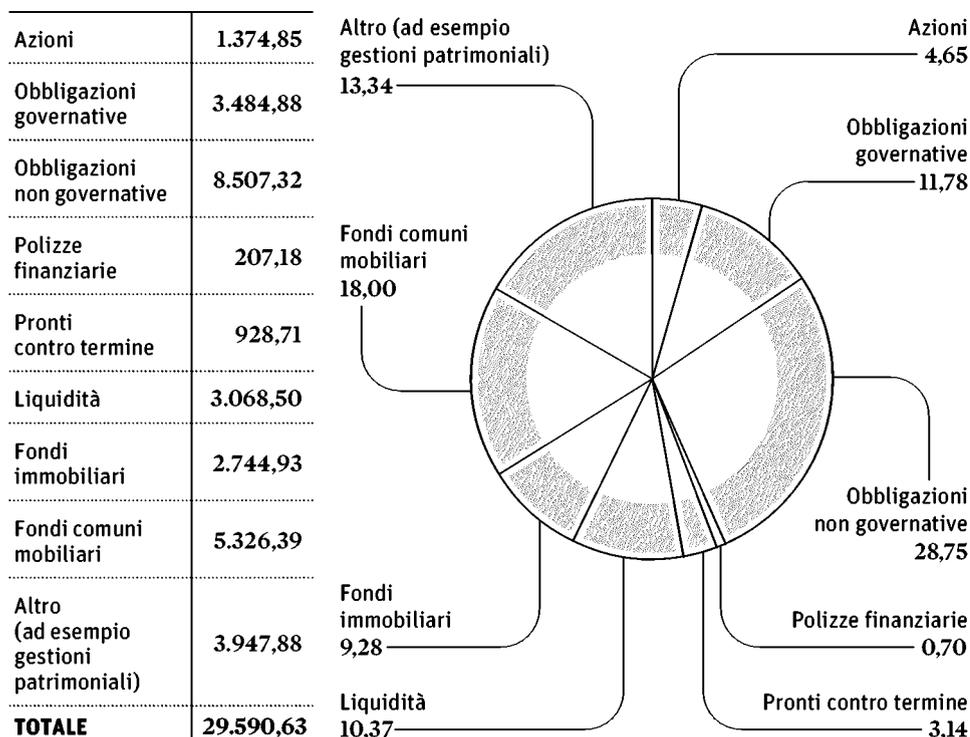
Gli investimenti**LA COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO**

Le risorse degli Enti iscritti all'Adepp (milioni di euro) - dati 2010

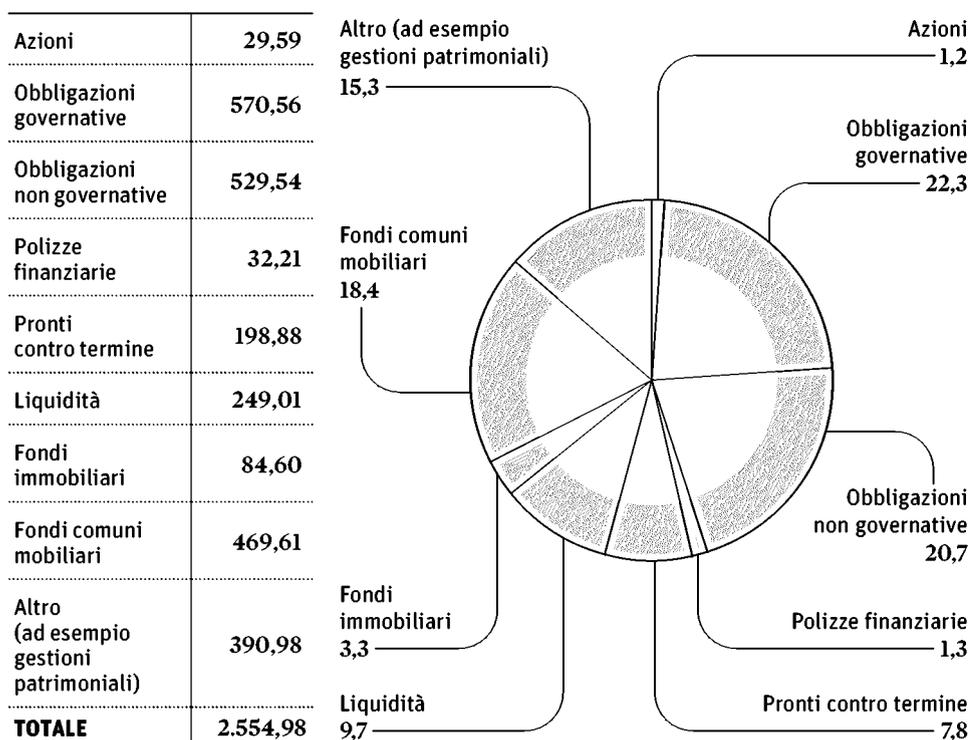
ENTI 509Componente
mobiliare
29.590,63Componente
immobiliare
9.810,43**ENTI 103**Componente
immobiliare
159,22Componente
mobiliare
2.554,98

GLI ENTI AI SENSI DEL DLGS 509/94

La componente degli investimenti mobiliari, in valore assoluto (milioni di euro) e in percentuale

**GLI ENTI AI SENSI DEL DLGS 103/96**

La componente degli investimenti mobiliari, in valore assoluto (milioni di euro) e in percentuale



Fonte: Primo rapporto sulla previdenza privata italiana - Adepp



I controlli. La natura pubblicistica dell'attività coinvolge molti organismi, dai ministeri ai revisori

Fitta rete di vigilanza esterna e interna

di **Renzo Guffanti**

Il decreto legge 98/2011 (convertito con la legge 111/2011) ha introdotto delle importanti novità sul fronte dei controlli esercitati nei riguardi delle Casse di previdenza, di cui ai Dlgs 509/94 e 103/96.

Le innovazioni di maggior rilievo riguardano l'assegnazione alla **Commissione di vigilanza sui fondi pensione** (Covip) del «controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti di diritto privato», potere che può essere espletato anche attraverso ispezione presso gli enti controllati, richiedendo la produzione degli atti e dei documenti ritenuti necessari, e l'attribuzione alla stessa Commissione delle funzioni già conferite al Nucleo di valutazione della spesa previdenziale (Nvsp) dall'articolo 1, comma 763 della legge 296/2006 (legge Finanziaria 2007) nell'ambito della determinazione dei criteri annuali per la redazione dei bilanci tecnici.

Dopo questo importante intervento di riforma, il Nucleo di valutazione della spesa previdenziale, istituito con la legge 335/95, continua a svolgere compiti di osservazione, monitorag-

gio e analisi della spesa previdenziale nei confronti delle Casse, avvalendosi dei dati messi a disposizione dalle amministrazioni vigilanti e dagli organi di controllo, e propone modifiche normative, tenuto conto delle risultanze delle analisi condotte sull'andamento delle singole gestioni previdenziali.

Le funzioni attribuite al Nucleo di valutazione della spesa previdenziale e alla Covip si collocano all'interno di un com-

IL RUOLO DELLA COVIP

La Commissione deve controllare l'utilizzo delle risorse finanziarie e la composizione del patrimonio degli enti

piesso sistema di controllo a cui le Casse, data la natura pubblica dell'attività svolta, sono assoggettate. Il Dlgs 509/94, infatti, stabilisce che la vigilanza sulle Casse di previdenza privatizzate è esercitata dal «ministero del Lavoro e della previdenza sociale, dal ministero del Tesoro, nonché dagli altri ministeri rispettivamente competenti». In particolare, il ministero del Lavoro e della previdenza socia-

le, di concerto con gli altri ministeri, approva lo Statuto e i Regolamenti con le relative modificazioni e integrazioni e le delibere in materia di contributi e prestazioni. Inoltre, sono trasmessi al ministero del Lavoro e delle politiche sociali e al ministero dell'Economia e delle finanze, i quali, d'intesa, possono formulare motivati rilievi rinviandoli per un nuovo esame, tutti gli atti e le delibere concernenti budget, bilanci d'esercizio, criteri di individuazione e di ripartizione del rischio nella scelta degli investimenti, nonché le delibere concernenti criteri direttivi generali.

Accanto all'azione svolta dai ministeri, la Corte dei conti esercita il controllo sulla gestione delle assicurazioni obbligatorie per assicurarne la legalità e l'efficacia. La Corte, infatti, secondo le disposizioni contenute nella legge 259/1958, al termine di ogni esercizio finanziario adotta una determinazione nella quale svolge le proprie valutazioni sulla gestione dell'ente controllato. Detta relazione viene inviata all'ente controllato, ai presidenti di Camera e Senato e ai ministeri vigilanti per far adottare i provvedimenti necessari a rimuovere le eventuali irrego-

larità contabili, amministrative e gestionali riscontrate.

Con la legge 88/89, infine, è stato istituito un controllo parlamentare sull'attività degli enti gestori di forme di previdenza e assistenza sociale, affidato a una Commissione parlamentare che vigila sull'efficienza del servizio in relazione alle esigenze degli utenti, sull'equilibrio delle gestioni e sull'utilizzo dei fondi disponibili, sulla programmazione dell'attività degli enti e sui risultati di gestione in relazione alle esigenze dell'utenza, sull'operatività delle leggi in materia previdenziale e sulla coerenza del sistema con le linee di sviluppo dell'economia nazionale. La Commissione parlamentare svolge anche delle indagini conoscitive su tematiche previdenziali procedendo, ove necessario, all'audizione dei rappresentanti delle singole Casse.

A questi controlli esterni, infine, si affiancano quelli esercitati dal Collegio sindacale, in applicazione degli articoli 2403 e seguenti del Codice civile, e della Società di revisione, le cui relazioni vengono allegare ai bilanci civilistici e inviate, unitamente a questi ultimi, agli organi vigilanti.

Consigliere Cnpadc

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**Contributi.** Nel calcolo di convenienza
va considerato anche il vantaggio fiscale ▶ pagina 7**Tra sostenibilità e adeguatezza.** Alle Casse viene imposto di dimostrare la tenuta dei bilanci tecnici in una prospettiva di 50 anni

Riforma strutturale per la previdenza

Necessario aumentare i versamenti sul secondo pilastro per garantire assegni idonei

di **Giampaolo Crenca**

La riforma della previdenza della Manovra Monti (decreto legge 201/2011, convertito con la legge 214/2011), al fine di garantirne la sostenibilità, ha riguardato diversi aspetti tra cui l'aumento dell'età pensionabile, il calcolo del vitalizio che è passato dal sistema retributivo a quello contributivo anche per coloro che rientravano nel solo sistema retributivo, l'abolizione delle pensioni di anzianità e il blocco della perequazione per due anni per le fasce più alte di pensione. La manovra è anche intervenuta sulle Casse di previdenza dei professionisti. Rimane però da verificare l'effettiva sostenibilità, in particolare legata alla crescita del Pil, parametro di rivalutazione dei contributi nel sistema contributivo, alla stabilità dei rapporti di lavoro e soprattutto al raggiungimento di un adeguato tasso di sostituzione, considerando la prestazione pensionistica derivante dal sistema previdenziale di base e quella complementare.

Data risposta alla sostenibilità (anche se resta ancora da verificarne la tenuta durante il periodo di pagamento delle pensioni in relazione all'evoluzione dell'aspettativa di vita e dei coefficienti di trasformazione) resta apertissimo il tema dell'adeguatezza dell'assegno pensionistico. Gli attuari hanno già messo a disposizione del Governo le loro competenze, numeri e possibili soluzioni alla mano, per lavorare alla reimpostazione di tutto il sistema previdenziale basato sulle due componenti, quella base e quella complementare, ormai per larga parte fondate sul sistema contributivo, con l'obiettivo di raggiungere un tasso di sostituzione adeguato per tutti e risolvere quindi in modo strutturale e duraturo un problema vitale per il Paese. A ciò riteniamo potrà dare un utile contributo lo studio sulla sopravvivenza dei cosiddetti «percettori di rendita» di cui l'Ordine degli attuari sta per completare l'aggiornamento condotto con

modelli rigorosi e su base statistica significativa. Allo studio hanno collaborato la gran parte degli operatori pubblici e privati del settore.

Veniamo ora alle Casse di previdenza che gestiscono la previdenza di base dei professionisti; l'articolo 24 della Manovra Monti ha imposto loro di dimostrare la sostenibilità per 50 anni, basata sul solo equilibrio fra entrate per contributi e uscite per le pensioni (saldo previdenziale annuo). La riforma, però, non ha tenuto conto della "via maestra" da utilizzare per la verifica di tale sostenibilità, ovvero il bilancio tecnico attuariale che tiene conto anche del patrimonio, dei relativi proventi e delle spese generali. Solo così si potrà valutare correttamente l'equilibrio delle Casse, con particolare riferimento a quelle basate in tutto o in parte sul sistema retributivo. Lo sviluppo del bilancio tecnico richiede la formulazione di ipotesi di medio/lungo termine coerenti con gli scenari demografici, finanziari ed economici, non condizionate dalle situazioni "contingenti", ma ragionevoli e supportabili nel lungo periodo. È poi assolutamente necessario un costante monitoraggio per verificare se le ipotesi formulate tengono nel tempo, avvalendosi di analisi di sensitività, di stress test e di *asset liability management*. Ben venga un ripensamento in qualche modo preannunciato, ma non ancora esplicitato da parte del Governo, sul tema degli interessi prodotti dal patrimonio; la coerenza vuole ora che anche il patrimonio stesso sia recuperato nelle valutazioni insieme alle spese generali. La professione attuariale è pronta a ragionare anche sull'introduzione del margine di solvibilità, che si ritiene necessario soprattutto per le Casse di previdenza ancora basate in tutto o in parte sul sistema retributivo, ma che non andrebbe calcolato come un numero di annualità o una percentuale forfettaria del patrimonio, ma con modelli attuariali che rispecchino i rischi delle singole Casse. Si tratterebbe di operare in modo simile al settore assicu-

rato con il modello *Solvency II*, applicando una formula standard comunque basata su criteri tecnico-attuariali e in alternativa con un modello interno attuariale più sofisticato. Allo stesso modo è necessario intervenire sulla previdenza complementare che rischia di non assolvere alla sua funzione, ovvero fornire prestazioni che, sommate a quelle della previdenza di base, siano sufficienti a raggiungere un tasso di sostituzione adeguato. In primo luogo è necessario rendere adeguata la contribuzione per chi è iscritto e incentivare l'adesione per chi non lo è. Gli attuari stimano che sia necessario dal primo giorno di attività versare almeno il 10% del proprio reddito da lavoro per disporre in un sistema contributivo di un'adeguata rendita complementare al momento del pensionamento. Bisogna tornare anche a ragionare sulla obbligatorietà delle adesioni, semplificare ancora la fiscalità e rivedere alcune cause di uscita (in primis l'eliminazione dell'anticipazione per altre esigenze, che è l'antitesi del fondo pensione).

Presidente Consiglio nazionale attuari

La riforma

La legge

Il decreto Salva-Italia (DL 201/2011 convertito con la legge 214/2011) ha riformato in particolare il sistema pensionistico, intervenendo anche sulle Casse di previdenza dei professionisti

Il nodo sostenibilità

L'articolo 24, comma 24 del DL 201/2011 impone alle Casse previdenziali private di assicurare l'equilibrio finanziario delle rispettive gestioni, adottando misure volte ad assicurare l'equilibrio tra entrate contributive e spesa per prestazioni pensionistiche secondo bilanci tecnici riferiti ad un arco temporale di cinquanta anni. La scadenza temporale per adottare i provvedimenti è il 30 settembre

L'obiezione

La riforma, scrive il presidente del Consiglio nazionale degli attuari, non ha tenuto conto della "via maestra" da utilizzare per la verifica di tale sostenibilità, ovvero il bilancio tecnico attuariale che tiene conto anche del patrimonio, dei relativi proventi e delle spese generali. Solo così si potrà valutare correttamente l'equilibrio delle Casse, con particolare riferimento a quelle basate in tutto o in parte sul sistema retributivo



La fotografia del sistema

Fonte: Primo rapporto sulla previdenza privata italiana - Adepp

GLI ADERENTI

Il numero degli iscritti alle Casse, in base all'ordine di appartenenza

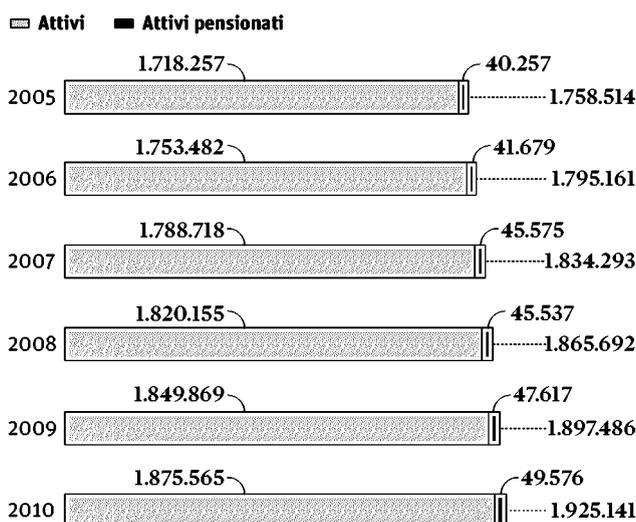
N.	Categoria professionale	Cassa	Iscritti alla Cassa (*)	% iscritti all'ordine (**)
1	Periti industriali	Eppi	12.874	28,3
2	Biologi	Enpab	9.736	31,7
3	Consulenti del lavoro	Enpacl	21.612	78,4
4	Giornalisti	Inpgi 1/2	43.382	40,5
5	Spedizionieri doganali	Fasc	36.639	Nd
6	Dott. commercialisti	Cnpadc	49.276	-
	Ragionieri e periti comm.	Cnpr	28.148	-
7	Notai	Cnn	4.576	100,0
8	Geometri e geom. laureati	Cipag	87.194	78,5

N.	Categoria professionale	Cassa	Iscritti alla Cassa (*)	% iscritti all'ordine (**)
9	Farmacisti	Enpaf	76.091	96,2
10	Medici e odontoiatri	Enpam	346.255	87,1
11	Psicologi	Enpap	32.819	44,6
12	Veterinari	Enpav	26.036	93,3
13	Avvocati	Cf	140.035	70,7
14	Infermieri	Enpapi	16.097	4,2
15	Agrotecnici	Enpaia	1.180	8,0
16	Periti agrari	Enpaia	3.011	17,0
17	Pluricategoriale	Epap	18.313	38,8
18	Ingegneri e architetti	Inarcassa	144.017	40,5

Nota: (*) al 1° gennaio 2010; (**) anche iscritti alla Cassa

PER ANNO

Il numero complessivo degli iscritti contribuenti alle gestioni dell'Adepp, dal 2005 al 2010

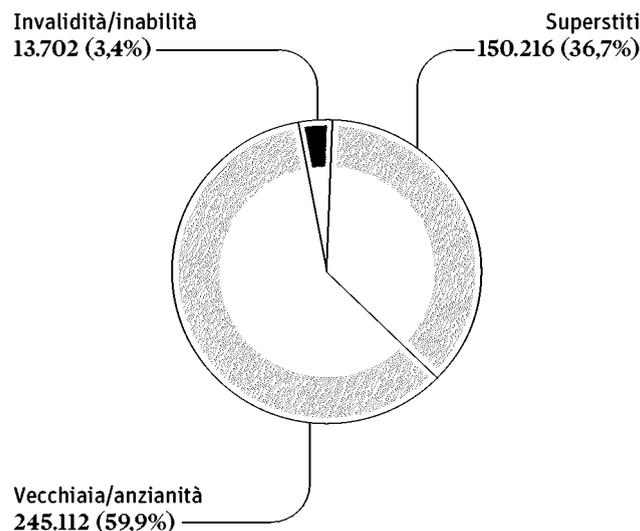
**IL TREND**

Il rapporto tra entrate contributive previdenziali Adepp e prestazioni Ivs

Anno	Contribuzione Ivs	Prestazioni Ivs	Contribuzione Ivs / prestazioni Ivs
2005	5.173	3.448	1,500
2006	5.651	3.657	1,545
2007	5.967	3.840	1,554
2008	6.215	4.035	1,540
2009	6.493	4.235	1,533
2010	6.836	4.420	1,547
Var. %	32,13	28,19	
Var. % media	5,75	5,09	

LA RIPARTIZIONE

I trattamenti pensionistici degli iscritti alle gestioni dell'Adepp nel 2010, in valore assoluto e %

**LA DINAMICA COMPLESSIVA**

Il totale delle entrate contributive Adepp e delle uscite per prestazioni

Anno	Contribuzione complessiva	Prestazioni complessive	Contribuzione / prestazioni
2005	5.618	3.766	1,491
2006	6.158	3.984	1,545
2007	6.598	4.183	1,577
2008	6.955	4.396	1,582
2009	7.249	4.608	1,573
2010	7.624	4.786	1,593
Var. %	35,71	27,07	
Var. % media	6,31	4,91	



Scelte a confronto. Come valutare i benefici derivanti dall'incremento dei contributi

Sulla convenienza anche il fisco fa la sua parte

di **Alessandro Trudda**

Una domanda tipica che spesso mi viene rivolta da colleghi dottori commercialisti, a margine di convegni su temi previdenziali, è la seguente: «Ma perché devo versare alla nostra Cassa di previdenza, quando potrei investire le stesse somme in attività alternative che potrebbero rendere di più?». La risposta sarebbe alquanto articolata, ma può essere sintetizzata attraverso alcune semplici osservazioni che comunque inquadrano gli elementi essenziali della questione.

Innanzitutto, bisogna premettere che un civile principio giuridico e sociale impone il vincolo, per tutti i lavoratori, di una copertura previdenziale e assistenziale obbligatoria. È molto importante distinguere fin da subito i versamenti dovuti a fini previdenziali e assistenziali di base rispetto a qualsiasi forma di investimento di tipo alternativo, sia esso conservativo ovvero speculativo. Da un punto di vista concettuale il primo risulta indispensabile e tende a soddisfare un bisogno primario dettato dalla necessità di una copertura reddituale in fase di quiescenza, ovvero in caso di inabilità al lavoro a causa di infortuni. Il secondo, invece, può definirsi ausiliario e tende a implementare la propria capacità reddituale nei predetti casi.

Per ciò che riguarda gli eventuali versamenti aggiuntivi rispetto ai minimi dovuti (ricordiamo che da quest'anno per gli iscritti alla Cnpadc non esiste un limite massimo in termini di aliquota contributiva soggettiva), il tema può essere ricondotto a quello della redditività degli investimenti e delle comparazioni rispetto alle altre diverse opportunità finanziarie. In generale, si premette che, rispetto a generiche ipotesi di investimento alternativo e riferendoci al parametro tasso netto di rendimento, bisogna considerare, tra l'altro, i vantaggi fiscali che contrassegnano i risparmi nel comparto della previdenza. Il secondo fondamentale parametro da prendere in considerazione è il grado di rischio associato all'investimento: anche in questo senso è ben noto come le politiche di *asset-liability ma-*

nagement perseguite dagli Enti previdenziali di I pilastro, quali le Casse di previdenza e assistenza dei liberi professionisti, abbiano come elemento di base quello della minimizzazione del livello di rischio a tutela del risparmio previdenziale di base. Stessi ragionamenti valgono anche per i fondi pensione (a meno che non vengano esplicitamente richiesti profili di rischio elevati).

In prima battuta, pertanto, può essere significativo il confronto con i risultati ottenuti dalle diverse tipologie di fondi pensione aperti nei quali si sarebbe potuto investire le proprie eccedenze in maniera alternativa. Andando ad analizzare, per gli ultimi anni, i tassi di rendimento medi prodotti dai fondi pensione chiusi (fonte **Co-Vip**) rispetto ai corrispondenti rendimenti della Cnpadc, si evidenzia come quest'ultima abbia prodotto un'ottima performance sia nei periodi di crescita che in quelli a rendimento negativo relativi all'ultima crisi dei mercati finanziari.

Una riprova di ciò si evince dalla lettura del bilancio civilistico Cnpadc 2010 approvato lo scorso giugno, nel quale è stata resa operativa una voce di bilancio già prevista dal nostro regolamento: il fondo extra rendimento. Ciò è dovuto al fatto che i rendimenti ottenuti nei precedenti esercizi hanno superato il parametro di riferimento dato dalla media quinquennale del Pil; poiché, sempre nell'esercizio 2010, i rendimenti finanziariamente conseguiti ammontano a oltre 120 milioni di euro, si presume un ulteriore incremento del fondo nell'immediato futuro. Anche per questo motivo, nella Newsletter Cnpadc n.3/2011, mi è capitato di scrivere come alcuni articoli di stampa che molto genericamente sparano a zero sugli investimenti delle Casse siano da considerare poco conformi quanto meno alla Cnpadc, non solo per le complesse procedure di salvaguardia connesse agli investimenti effettuati ma, soprattutto, proprio rispetto ai risultati effettivamente realizzati in termini di rendimento (oltre al fatto che la Cnpadc non è risultata infetta da alcuna tossicità finanziaria nel suo portafoglio di investimenti,

sebbene marginalmente sarebbe potuto e potrebbe comunque capitare rispetto al susseguirsi di crisi finanziarie e agli improvvisi default di istituzioni considerate sicurissime e affidabili fino al giorno prima).

Rimane un'ultima e molto importante questione relativa alla convenienza a versare con l'utilizzo di aliquote soggettive superiori a quella minima: dal 2012, infatti, è operativa la delibera approvata dall'Assemblea dei delegati nel giugno 2011 che determina un'ulteriore e rilevante convenienza a destinare eventuali surplus di risparmio nella nostra Cassa al fine di una maggiore contribuzione rispetto al minimo. Soprattutto per i più giovani, infatti, è previsto un meccanismo premiante in termini di aliquota di computo (che va a incrementare l'aliquota di finanziamento) che potrà spiegare i maggiori effetti proprio per coloro che, maggiormente agganciati al sistema di calcolo contributivo, sceglieranno l'utilizzo di aliquote maggiori fino a un massimo del 4% di incremento supplementare. La stessa logica era stata prevista nella delibera del giugno 2008 relativa all'accredito di quota parte del contributo integrativo a montante individuale. Attraverso questi procedimenti di premialità si potrà incrementare notevolmente il rendimento effettivamente maturato sul proprio montante individuale dai versamenti nel tempo effettuati.

Le predette osservazioni dovrebbero fornire una prima risposta alla domanda iniziale e porterebbero a ritenere finanziariamente conveniente la scelta di destinare eventuali surplus di risparmio a una maggiore contribuzione nella nostra Cassa. Ciascuno di noi, però, ha una propria propensione al rischio ed è concepibile che alcuni pretendano rendimenti attesi ancora più elevati, sopportando in proprio situazioni di maggiore azzardo sui mercati. Ciò, però, non è ammissibile per le Casse previdenziali dei liberi professionisti: trattandosi di previdenza di I pilastro deve essere dissuasiva qualsiasi pratica volta alla ricerca di rendimenti elevati a discapito dei livelli massimi di rischiosità tollerabili. Lo scopo è garantire una previdenza e assistenza sicura e so-

LA PROPENSIONE

Non si possono pretendere rendimenti attesi più elevati dal primo pilastro, tenuto a rispettare bassi livelli di rischiosità

LA REDDITIVITÀ

Oltre agli sconti tributari si devono misurare il grado di rischio associato all'investimento e le aliquote di computo stenibile; osare sui mercati, con i tempi che corrono, potrebbe portare a situazioni di pericolo.

*Professore di matematica finanziaria
Università di Sassari*



Collaborazione

Coniugare i conti con la solidarietà

di **Andrea Camporese**

Parlare di previdenza nel pieno di un ciclo economico recessivo significa ancor più coniugare sostenibilità economica, trasparenza e solidarietà. Va detto con grande chiarezza che le Casse private e privatizzate non hanno mai rifiutato il confronto e il controllo su questi temi. Hanno sempre fornito agli innumerevoli organismi vigilanti tutti i dati analitici, hanno messo in campo una forte spinta riformatrice che ha portato a migliorare notevolmente i bilanci attuariali in presenza delle nuove criticità prospettiche. Il notevole aumento della vita media, l'evoluzione delle platee, la modificazione delle medie reddituali sono state oggetto di continuo monitoraggio. Nessuno ha mai pensato che questi sistemi non contengano criticità, ma tentare di cambiare il dato storico e il percorso di questi enti sarebbe grave e ingiusto, prima di tutto per gli iscritti.

Oggi ci viene richiesto di dimostrare una sostenibilità a 50 anni, una forte stretta che non può che essere considerata una assunzione di responsabilità reciproca tra Governo e Casse. Proiettare in un periodo così lungo parametri quali il Pil, l'inflazione, l'andamento dell'occupazione e dei redditi, tutti forniti dalla Regione generale dello Stato, significa compiere un esercizio importante ma estremamente labile, sottoposto a cicli economici imprevedibili. Nel frattempo questo compito si confronta con l'andamento fortemente negativo di tutti gli indicatori che inevitabilmente porta alla riduzione dei flussi contributivi, alla difficoltà oggettiva e grave di centinaia di migliaia di professionisti giovani e meno giovani costretti a rateizzare i debiti previdenziali, alla richiesta di aiuto in termini solidaristici. Tutto

questo non può essere cancellato, tutto questo fa parte del corpo vivo del Paese e della condizione di cittadini che, se non "esodati", si trovano a sopportare condizioni del tutto simili. L'idea del privilegio delle professioni fa a pugni con dati incontestabili che parlano di persone che, a cinque anni dal conseguimento del titolo, guadagnano meno di mille euro al mese. Questa condizione non può essere nascosta sotto un tappeto di puro calcolo economico, non può essere compressa, stanella nostra responsabilità e in quella del Governo e deve essere messa chiaramente in connessione con le doverose garanzie di tenuta. Vale per la previdenza ciò che vale per il tessuto economico generale: i sacrifici sono giusti, l'osservazione del quadro e non solo di alcune parti è dovuta. In attesa che il Paese si rialzi non si può picchiare con una clava su oltre due milioni di professionisti che contribuiscono a una fetta rilevantissima del Pil. Bisogna, insieme, mettere in campo stimoli al mercato, sgravi, azioni anticicliche. Non siamo controparte, siamo parte del bene comune. Non siamo pubblici, e lo rivendichiamo, ma abbiamo una responsabilità che ovviamente non prescinde dalle finalità e dal destino collettivo.

Descrivere questo comparto come abitato da speculatori inaffidabili e liberi di infliggere danni ai propri colleghi è ingiusto e pericoloso, al netto degli errori, laddove provati dagli organi preposti, che andranno adeguatamente sanzionati. Sarebbe troppo lungo l'elenco di buoni impieghi di fondi per essere riportato. Così come un confronto sul decennio e oltre porterebbe in luce quanto le crisi di sistema e l'onda dei derivati abbiano colpito altri settori, enti pubblici e Stato compresi. Ma il mal comune non porta a nes-

sun valore: solo la trasparenza, il dialogo e la responsabilità condivisa ci portano fuori dal guado.

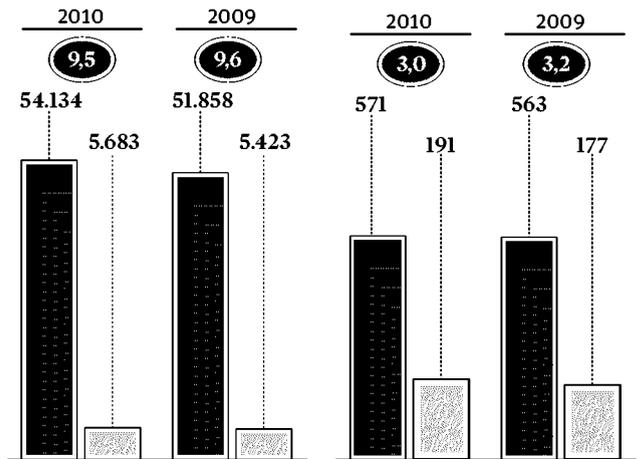
Presidente Adepp

Il focus sulla Cassa dei dottori commercialisti

■ Contribuenti ■ Pensioni (con totalizzazioni)
● Rapporto contribuenti / pensioni (in percentuale)

IL RAPPORTO
Contribuenti (iscritti) e pensioni (anno 2010)

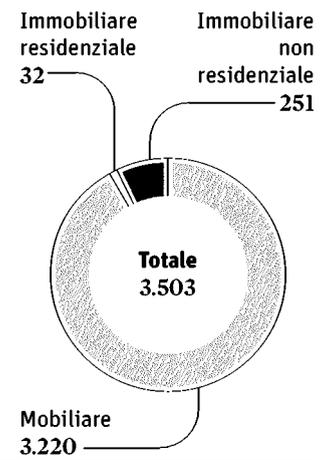
LA GESTIONE
In milioni di euro (anno 2010)



REDDITI E ASSEGNI
In euro

IL PATRIMONIO
In milioni di euro (anno 2010)

2009	2010
Reddito medio ai fini Irpef	
64.435	62.160
Volume di affari ai fini Iva	
113.075	109.576
Contributo medio (*)	
10.731	10.421
Pensione media (**)	
32.644	33.570



(*) Escluso solidarietà e tirocinanti
(**) Dirette e indirette
Fonte: Cnpdc-Bilancio 2010

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

ANALISI

Un sistema strategico che ha saputo innovarsi nel tempo

di **Walter Anedda**

Sono passati quasi vent'anni dalla emanazione del Dlgs 509/94 che privatizzò gli enti di previdenza dei liberi professionisti. Vent'anni in cui tanto è cambiato in tema di valutazione della sostenibilità di un sistema previdenziale, ma molto di più sul piano dell'allocation delle risorse e dei mercati finanziari di riferimento. Se, infatti, all'epoca della privatizzazione gli investimenti erano ripartiti tra disponibilità in conto corrente, obbligazioni governative e immobili, oggi tali poste rappresentano solo una parte dell'asset allocation strategica di un ente di previdenza.

C'è da chiedersi, allora, se a un'evoluzione del sistema finanziario sia corrisposta una pari evoluzione degli Enti, di chi li amministra e di chi li vigila. La domanda non è banale e, soprattutto, alla stessa non necessariamente corrisponde una risposta univoca, ma sicuramente è giusto porsi anche alla luce dei continui giudizi negativi (spesso strumentali o immotivati) che vengono posti alla capacità delle Casse di saper gestire con «la diligenza del buon padre di famiglia» i patrimoni a essi affidati. Il più delle volte, infatti, tali critiche sono frutto non certo di una analisi approfondita del sistema previdenziale privato e della sua capacità di gestire le risorse affidate, quanto, piuttosto, di una pregiudizievole tendenza a ritenere che l'amministrare denari di terzi comporti comunque l'irresponsabilità, l'incapacità o, peggio ancora, la malversazione di coloro che sono chiamati a tale compito. In altri termini, si esamina il sistema delle Casse di previdenza in modo preconcepito, compiendo un assurdo parallelismo con la clientelare condotta e la mala gestio che spesso, negli anni, si è riscontrata nell'amministrazione pubblica.

È indubbio che la massa enorme di denaro (oltre 50 miliardi di euro) che fa capo a questi Enti suscita interesse e/o preoccupazione ma, proprio per questo, sa-

rebbe il caso di non fermarsi a valutazioni epidermiche e superficiali, soprattutto se queste sono originate dal verificarsi di eventi patologici (comunque da analizzare nella loro reale dimensione e causa) e non fisiologici. È chiaro che l'eterogeneità degli Enti, nonché la diversa dimensione o propensione all'investimento finanziario, possono aver influito nella scelta strategica di dotarsi o meno di una propria qualificata struttura interna, ma è indubbio che oramai molte Casse hanno fatto una scelta di sistema, investendo nelle persone e in dotazioni informatiche di primo livello, definendo e formalizzando le procedure di gestione degli investimenti con la corretta individuazione dei soggetti che intervengono nelle stesse, di coloro i quali assumono le decisioni, dei flussi informativi e delle correlate responsabilità; hanno altresì ridefinito la funzione degli advisors, limitandone l'attività alla mera consulenza e supporto alle valutazioni dell'ufficio interno evitando, così, il concretizzarsi di conflitti di interesse che, invero, possono generarsi quando essi svolgono una funzione suppletiva; hanno accentrato l'attenzione sull'analisi dei rischi e sulla verifica di coerenza delle decisioni di investimento con la asset allocation strategica; si sono dotate di una Banca depositaria che favorisce la verifica della correttezza dei flussi e degli altri adempimenti nei casi in cui parte del patrimonio è affidato in delega di gestione.

Quanto sopra è solo una sintesi di quanto è già in essere presso la Cassa nazionale di previdenza e assistenza dei dottori commercialisti (Cnpadc) e, seppure in altre forme o con differenze, in altre Casse che hanno responsabilmente saputo adattarsi all'evoluzione dei mercati finanziari.

Non è quindi il sistema della previdenza privata a essere inefficiente o, peggio, strumento di dubbie speculazioni finanziarie e di interessi poco trasparenti,

ma è chiaro che è molto più semplice e mediaticamente più efficace cavalcare l'onda di una presunta cattiva gestione di un Ente per dipingere a tinte fosche una realtà che, senza mai pesare sulla fiscalità collettiva (ma anzi contribuendo a questa) è chiamata a garantire la sicurezza ai propri iscritti, rappresentando - in molti casi - un modello di sussidiarietà cui, invero, anche altri dovrebbero ispirarsi.

Se alcuni accadimenti assurdi agli onori della cronaca (e ancora tutti da verificare) possono suscitare allarme, ciò non deve però portare alla creazione strumentale di stereotipi utili solo a gettare discredito su un comparto che ha dimostrato in tutti questi anni di essere concretamente uno dei più importanti attori economici del sistema Paese. Ma si sa: si tende ad ascoltare più un albero che cade di una foresta che cresce...

Presidente Cnpadc

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Immobiliare. Due mosse per la crescita

Un fondo mirato per investire nel social housing

di **Matteo Del Fante**

Inuovi scenari economici richiedono di ampliare l'azione a sostegno dello sviluppo del Paese. Il settore immobiliare può essere un driver della crescita, se si riesce a dare concreta e adeguata risposta all'emergenza abitativa. Un passo significativo in tal senso è stato la costituzione nel 2009 di Cdp Investimenti Sgr Spa (Cdpi Sgr) - la società di gestione del risparmio nata da un accordo tra Cassa depositi e prestiti, Associazione delle fondazioni bancarie e Associazione bancaria italiana - e il lancio del Fondo investimenti per l'abitare (Fia), che opera nell'edilizia privata sociale (*social housing*). Tra i sottoscrittori del Fia, oltre a Cdp, ministero delle Infrastrutture e dei trasporti e gruppi bancari e assicurativi, anche la significativa presenza di Casse di previdenza private che, alla conclusione della fase di fund raising nello scorso mese di marzo (in cui si è superato il target prefissato dei 2 miliardi di euro), si sono attestate a quota 168 milioni di euro.

Partecipando al Fia, le casse di previdenza private non solo hanno colto un'opportunità di investimento, ma hanno condiviso con i promotori dell'iniziativa il progetto di sviluppare anche in Italia il settore dell'edilizia privata sociale, per rispondere alle esigenze di una fascia di popolazione crescente: cittadini troppo "ricchi" per accedere all'edilizia residenziale pubblica e troppo "poveri" per poter sostenere un affitto o un acquisto ai prezzi di mercato.

Il Fia opera a livello nazionale, investendo il patrimonio assegnato in altri fondi immobiliari o in società dedicate a progetti di *social housing* che presentino attese di rendimento del 3% annuo oltre l'inflazione, con un limite di partecipazione massima del 40% dell'equity del veicolo target. Questo schema consente una diversificazione del rischio in capo al Fia nonché un "effetto leva": per ogni euro di patrimonio

del Fia i fondi locali devono raccogliere sul mercato altri 1,5 euro, portando a 2,5 euro il patrimonio da investire, oltre l'eventuale leva finanziaria attivabile. Attualmente, Cdpi Sgr, per conto del Fia, ha assunto 15 delibere di investimento preliminari per circa 500 milioni di euro, in 15 fondi immobiliari gestiti da 9 Sgr. In 8 di questi fondi, gli investimenti sono stati deliberati in via definitiva, per un ammontare di 163 milioni di euro in 30 progetti immobiliari. Il patrimonio a tendere dei fondi target è di circa 1,2 miliardi di euro e, considerando anche la leva finanziaria prevista, ammonterebbe a circa 1,6 miliardi di euro. Qualora tutte le delibere preliminari si trasformassero in definitive, si realizzerrebbero oltre 10 mila alloggi sociali e altri investimenti immobiliari in funzioni compatibili. Esiste, inoltre, una *pipeline* di circa 20 ulteriori iniziative.

A due anni dall'avvio dell'attività del Fia, le condizioni del mercato di riferimento sono profondamente mutate. Nel nuovo contesto, l'investimento nel Fia e nei fondi target rappresenta un'opportunità ai fini della diversificazione di un portafoglio immobiliare attento al rischio. In effetti, gli investimenti nell'edilizia privata sociale presentano profili di rischio relativamente contenuti, come sperimentato in mercati più maturi quali la Germania ma, soprattutto, la locazione/vendita convenzionata ha prezzi competitivi sui mercati. Cdpi Sgr assume delibere solo su operazioni già convenzionate con le amministrazioni comunali, prive quindi di rischi "urbanistici", effettuando approfondite *due diligence* sui promotori e imponendo procedure di selezione degli appalti particolarmente accurate. Il rischio dei progetti di *social housing* è anche decorrelato dagli altri investimenti immobiliari, in quanto il numero di soggetti interessati all'edilizia conven-

zionata, in affitto o vendita, generalmente cresce e non diminuisce in una fase di prezzi e domanda calanti. Ma ci sono ulteriori profili di interesse: alcune casse di previdenza, per ragioni attinenti alle proprie regole di *asset allocation*, ovvero per difficoltà connesse alla gestione, si trovano nella condizione di dismettere (in un momento di mercato non favorevole) immobili residenziali, con conseguente sacrificio delle finalità sociali cui tali immobili sono spesso dedicati. Anche in questo ambito sembrano esserci spazi per importanti collaborazioni. Al di là delle possibilità che il Fondo offre e avendo il Forum in Previdenza 2012 l'obiettivo di «approfondire il ruolo degli investimenti nel mondo degli enti previdenziali», vale sottolineare che la finalità centrale che ha portato all'istituzione del Fia è oggi più viva che mai, poiché la perdita di potere d'acquisto della classe media si è ulteriormente accentuata e le difficoltà di accesso al mercato della casa e il crescente interesse per la locazione riguardano una fetta ancor più ampia di popolazione. Accanto alla finalità sociale, dunque, in una fase di difficile congiuntura economica, assume particolare importanza la promozione della crescita economica realizzata dal Fia e dai suoi sottoscrittori, attraverso la messa a disposizione di equity per il settore dell'edilizia.

Presidente CDP Investimenti Sgr

© RIPRODUZIONE RISERVATA

GESTIONE DEL RISPARMIO

Nel 2009 nasce Cdpi Sgr da un accordo tra Cassa depositi e prestiti, Abi e Associazione delle fondazioni bancarie



Mercati Costruirsi la pensione Ecco i fondi che battono il Tfr

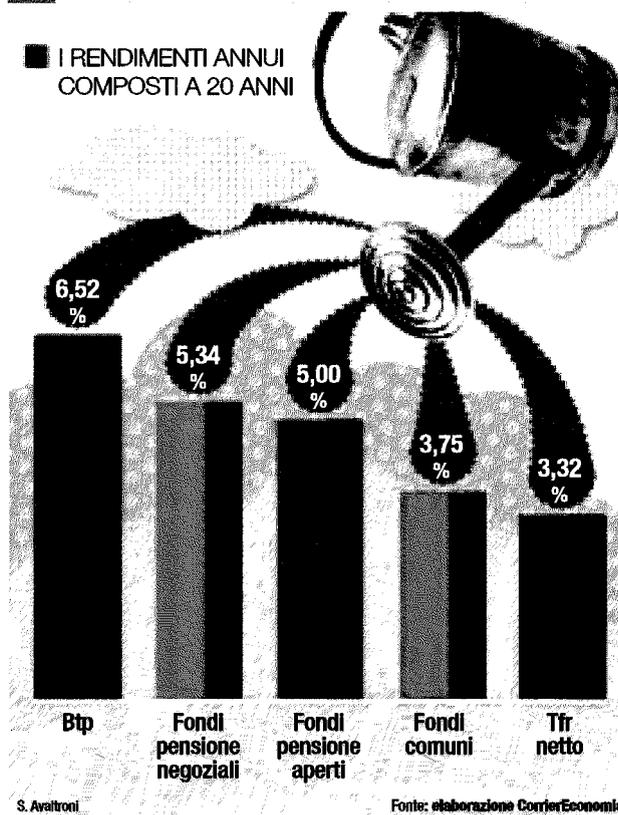
DI ROBERTO E. BAGNOLI

I fondi pensione battono nettamente il Tfr al test di lungo periodo. Un lavoratore che avesse investito 57 mila euro dal 1992 nella previdenza integrativa avrebbero accumulato un capitale di 102.000 euro contro i 76.000 garantiti a chi ha tenuto la liquidazione in azienda. Ma attenti ai costi che possono mangiarsi il 40% dei versamenti fatti.

A PAGINA 18
CON UN COMMENTO DI
BRAGANTINI E POLO FRITZ
A PAGINA 19

La sfida ventennale

I RENDIMENTI ANNUALI
COMPOSTI A 20 ANNI



Analisi I conti in tasca ai prodotti pensionistici, al netto dei vantaggi fiscali, che hanno battuto anche molti investimenti di tipo finanziario

Previdenza I fondi? Corrono più forte del Tfr

Con il contributo del datore di lavoro in vent'anni 57.000 euro sono diventati 102.000 contro i 76.000 della liquidazione

DI ROBERTO E. BAGNOLI

La previdenza integrativa ottiene un buon risultato di squadra. Il Tfr, invece, finisce nelle retrovie. Un versamento totale di 57.800 euro nell'arco di un ventennio (pari a quasi 2.900 l'anno) avrebbe portato a un montante di oltre 102mila euro se fosse stato investito in un fondo pensione aziendale o di categoria: mentre con la liquidazione tenuta in azienda ci si sarebbe fermati solo a 76mila euro.

Delusione in Borsa

Un risultato di tutto rispetto, quello delle casse previdenziali, che non sfigura nemmeno se confrontato con la perfor-

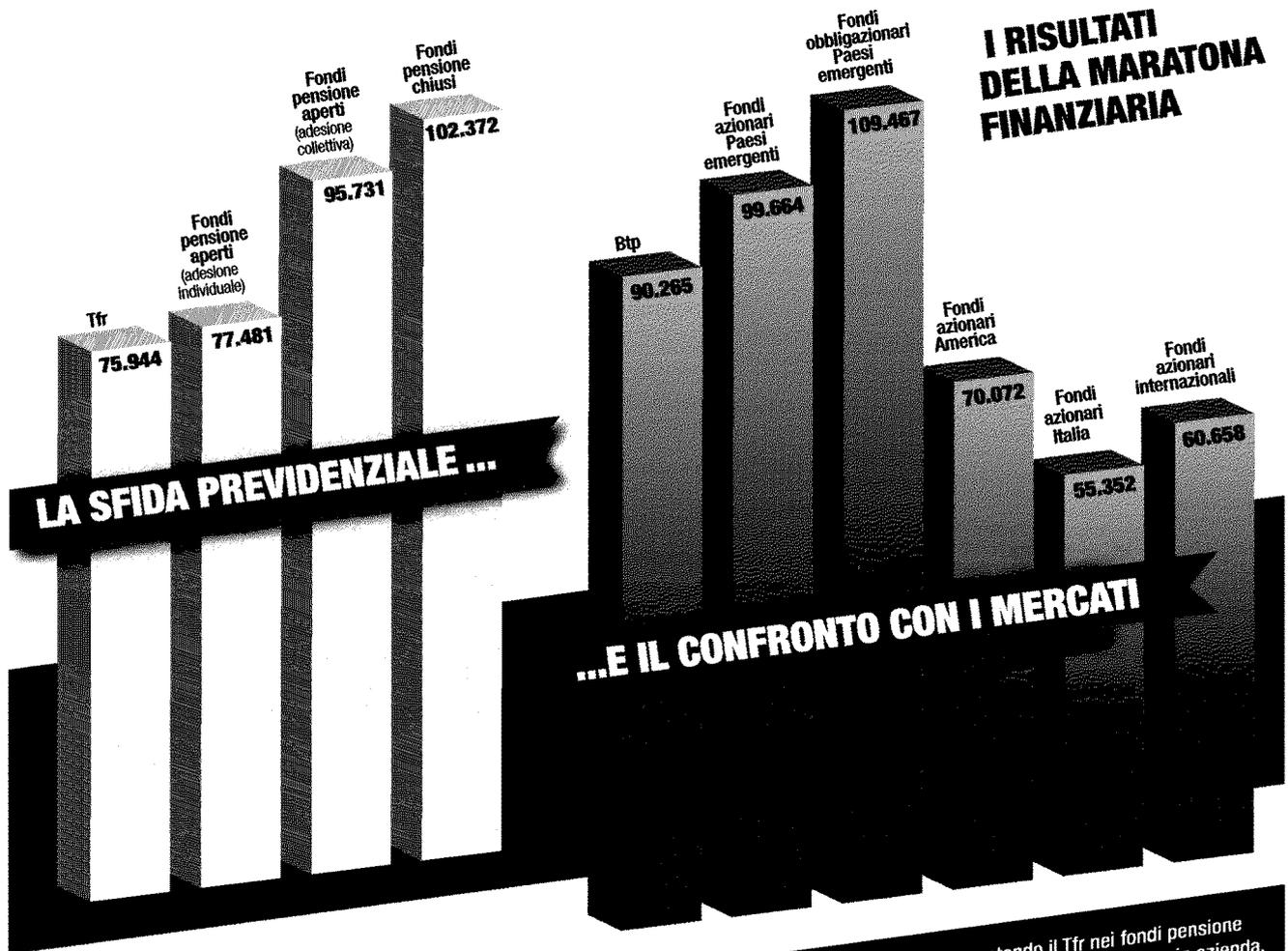
mance di una scelta esclusivamente finanziaria. Solo un investimento nelle obbligazioni dei Paesi Emergenti avrebbe reso di più (109mila euro). Mentre anche le Borse e i titoli di Stato devono inchinarsi di fronte all'investimento nella previdenza complementare. Un impiego nei listini dei paesi emergenti avrebbe portato ad accumulare 100mila euro. Con i Btp il montante finale sarebbe arrivato a 90mila euro. Brutta figura per le azioni italiane: il capitale sarebbe risultato inferiore a quello investito (55mila euro).

La riforma Monti-Fornero ha allungato l'asticella del pensionamento. E, sull'altro fronte, ha generalizzato l'applicazione del sistema contributivo,

che comporterà pensioni più basse. I vitalizi del sistema obbligatorio, inoltre, sono legati all'andamento dell'economia italiana, che negli ultimi anni sconta una vera recessione. L'importanza della previdenza complementare, insomma, non è certo venuta meno. Diventa importante, quindi, diversificare i rischi.

L'elaborazione

A cinque mesi dalla riforma Monti-Fornero, *CorriereEconomia* ha messo a confronto per la prima volta i rendimenti offerti da dieci fra strumenti previdenziali, investimenti finanziari e dalla stessa liquidazione nel periodo compreso fra il 30 aprile 1992 e il 30 aprile scorso. È stato considerato il



Una mano dall'azienda

Il contributo aziendale rappresenta un importante punto a favore della previdenza integrativa rispetto agli investimenti finanziari o al Tfr. Per i fondi pensione aziendali o di categoria e per quelli aperti sottoscritti su base collettiva, nelle elab-

borazioni è stata considerata anche questa voce (pari in media all'1,5% dello stipendio annuo), cui non ha diritto chi non aderisce né, tantomeno, chi sottoscrive un altro prodotto.

Basta guardare al montante finale accumulato con i fondi

versamento relativo a una retribuzione iniziale di 25mila euro, che sono diventati 45mila alla fine dell'intervallo considerato.

«I risultati delle elaborazioni sono abbastanza positivi per i fondi pensione — commenta Sergio Corbello, presidente di Assoprevidenza, l'Associazione italiana per la previdenza complementare —. L'intervallo esaminato è pari in pratica a metà della vita lavorativa e comprende anche periodi di difficoltà dei mercati finanziari. Certo, se avessimo considerato solo il 2011 il, peggiore per i mercati finanziari, il Tfr ne sarebbe uscito decisamente meglio: sul lungo periodo, però, la liquidazione non è uno strumento conveniente».

«L'andamento dei mercati finanziari evidenzia che nel lun-

go periodo gli strumenti previdenziali fanno meglio del Tfr — conferma dal canto suo Andrea Carbone, partner di Progetica, società indipendente di consulenza —. E questo a prescindere dalla linea d'investimento prescelta».

Una mano dall'azienda

Il contributo aziendale rappresenta un importante punto a favore della previdenza integrativa rispetto agli investimenti finanziari o al Tfr. Per i fondi pensione aziendali o di categoria e per quelli aperti sottoscritti su base collettiva, nelle elaborazioni è stata considerata anche questa voce (pari in media all'1,5% dello stipendio annuo), cui non ha diritto chi non aderisce né, tantomeno, chi sottoscrive un altro prodotto.

Il capitale accumulato in 20 anni investendo il Tfr nei fondi pensione a confronto con quello ottenuto mantenendo la liquidazione in azienda. Come si può vedere la pensione di scorta non sfugge nemmeno nei confronti di scelte esclusivamente finanziarie. Il periodo va dal 30 aprile 1992 al 30 aprile 2012. Si è considerato l'investimento del Tfr, più il contributo dell'1,5% del lavoratore e, se previsto, del datore di lavoro. Retribuzione di partenza di 25.000 euro

Basta guardare al montante finale accumulato con i fondi pensione aperti con adesione collettiva e con quelli scelti su base individuale. I primi, grazie, al contributo aziendale hanno consentito di accumulare 95.731 euro contro i soli 77.481 dei secondi. Per le altre forme di investimento, invece, si è tenuto conto solo del Tfr (il 6,91% della retribuzione lorda) e del contributo del lavoratore, pari all'1,50% dello stipendio annuo. Per la retribuzione è stata ipotizzata una rivalutazione annua del 3% che, a fronte di un'inflazione media del 2,7%, rappresenta un incremento dello 0,3% in termini reali.

I fondi pensione sono partiti nel dicembre 1998: i risultati nel periodo precedente (dall'aprile 1992 al novembre

1998) sono stati ricostruiti utilizzando l'indice generale dei fondi comuni applicando l'aliquota dell'11% prevista per i rendimenti annuali degli strumenti previdenziali, al posto di quella del 12,5% che sino al 31 dicembre scorso si applicava ai prodotti finanziari.

In questo modo, in pratica, i risultati delle casse previdenziali sono stati sottostimati perché per il periodo iniziale sono stati applicati i costi dei fondi

comuni in media più elevati.

L'elaborazione non tiene conto della tassazione sulle prestazioni finali, che per la previdenza complementare è piuttosto favorevole rispetto a quella prevista per il Tfr. Vengono tassate infatti con un'aliquota del 15%, ridotta dello 0,30% per ogni anno di partecipazione successivo al quindicesimo, con uno sconto massimo del 6%. L'aliquota minima del Tfr è del 23%.

www.iomiassicuro.it

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il costo del ritardo

Chi sceglie prima, più incassa

Come cambia la rendita integrativa annua che si ottiene investendo 1.000 €, sempre l'anno a seconda della data di avvio

Stima rendita integrativa - linea bilanciata

UOMO		DONNA	
30 anni età pensionabile 67 anni	Se avesse iniziato un anno fa € 3.814	30 anni età pensionabile 67 anni	Se avesse iniziato un anno fa € 3.270
	Iniziando oggi € 3.635		Iniziando oggi € 3.117
	Rimandando di un anno € 3.462		Rimandando di un anno € 2.969
40 anni età pensionabile 66 anni	Se avesse iniziato un anno fa € 2.055	40 anni età pensionabile 66 anni	Se avesse iniziato un anno fa € 1.769
	Iniziando oggi € 1.937		Iniziando oggi € 1.728
	Rimandando di un anno € 1.824		Rimandando di un anno € 1.626
50 anni età pensionabile 66 anni	Se avesse iniziato un anno fa € 1.330	50 anni età pensionabile 66 anni	Se avesse iniziato un anno fa € 1.174
	Iniziando oggi € 1.280		Iniziando oggi € 1.133
	Rimandando di un anno € 1.184		Rimandando di un anno € 1.048

Fonte: Elaborazioni Progetica

Il fattore crescita

Rendite più magre se l'Azienda Italia non tornerà a correre come una volta

Nel lungo periodo i fondi pensione battono sempre il Tfr. E, nella stragrande maggioranza dei casi anche il Pil dell'Azienda Italia, cui sono agganciati i vitalizi del sistema obbligatorio. Nel breve termine, invece, la partita è più combattuta, soprattutto con il Pil.

Così, per esempio, in un arco di venti anni sia una linea garantita con rendimento minimo annuo del 2 per cento sia un'azionaria all'80 per cento hanno sempre battuto la liquidazione, che si rivaluta con un tasso dell'1,5%, più il 75% dell'inflazione. Entrambe, inoltre, hanno fatto meglio della rivalutazione quinquennale del Pil, la base di calcolo per la determinazione delle pensioni contributive estesa a tutti i lavoratori

dalla riforma Monti e Fornero dal 2012, rispettivamente nell'87% e 100% dei casi.

«Le analisi sono state effettuate esaminando le performance storiche in un lungo orizzonte temporale — spiega Andrea Carbone, partner della società indipendente di consulenza Progetica, che ha effettuato le elaborazioni —. E confrontando i rendimenti di tutti i periodi di uno, cinque e dieci anni fra il 1970 e il 2012. Le elaborazioni non tengono conto dei costi, che giocano a favore del Tfr, e del regime fiscale, che invece rappresenta un importante fattore di vantaggio per la previdenza complementare».

I risultati delle elaborazioni si possono vedere nelle tabelle qui

sotto. Dove sono indicati anche i rendimenti medi annui dal 2003 del Tfr e degli strumenti di previdenza complementare.

L'analisi di Progetica evidenzia anche l'importanza del fattore tempo nel destinare il Tfr ai fondi (vedi tabelle qui a fianco). «Abbiamo analizzato il costo del ritardo — spiega Carbone — mettendo a confronto l'importo attuale dell'assegno integrativo, con quelli che si sarebbero ottenuti cominciando un anno prima, oppure un anno dopo». Così, per esempio, versando mille euro l'anno un trentenne otterrebbe a 67 anni una pensione di scorta pari a 3.635 euro iniziando oggi i versamenti. Se avesse iniziato un anno fa l'importo annuo sarebbe stato di 3.814 euro. Mentre se ritarda di altri dodici mesi l'assegno integrativo scende a 3.462.

R.E. B.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Nella macchina del tempo

Quante volte una forma previdenziale ha battuto il TFR ...

Garantita 2% Azionaria

1 anno	83%	67%
5 anni	97%	61%
10 anni	100%	76%
20 anni	100%	100%

Quante volte una forma previdenziale ha battuto l'Inps

Garantita 2% Azionaria

1 anno	62%	57%
5 anni	63%	55%
10 anni	70%	76%
20 anni	87%	100%

Fonte: elaborazioni Progetica, società indipendente di consulenza in educazione e pianificazione finanziaria

L'analisi

Ma i costi possono arrivare a mangiarsi anche il 40% delle somme investite



di Salvatore Bragantini e Diego Polo Friz

Il tema della gestione del risparmio, nel mezzo della crisi, si fa rovente. Per il procuratore aggiunto di Roma, Nello Rossi, è ladro di futuro «Chi deruba con la truffa gli enti previdenziali. Chi gestisce...infedelmente». E aggiunge: «La tutela penale del bene economico è percepita sempre più come equivalente a quella che il Codice riserva alla vita».

Giusto, ma la tutela del risparmio poggia, prima e meglio che sul profilo penale, su un attento scrutinio delle lecite operazioni quotidiane. Domandiamoci, ad esempio, quali sono gli effetti cumulati nel tempo delle commissioni che il gestore lecitamente preleva dalle tasche del risparmiatore.

«The golden goose», la gallina dalle uova d'oro: così veniva definita, nei ruggenti anni pre-crisi, l'industria della gestione del risparmio. Essa preleva ingenti risorse fisse indipendentemente dal rendimento, ma spesso chiede altre commissioni quando questo superi un livello prefissato. Se gli addetti ai lavori queste cose le sanno da tempo, pochi si rendono conto del loro impatto, nel lungo periodo, sul patrimonio del risparmiatore.

Prendiamo la previdenza complementare, la cui importanza è ben nota. Con il passaggio dal sistema retributivo al contributivo (più equilibrato, ma meno generoso) i lavoratori devono darsi una copertura aggiuntiva, resa viepiù necessaria dalle ultime novità legislative. Gli strumenti per l'integrazione della pensione sono numerosi; da quelli di categoria (fondi negoziali), alle polizze assicurative, ai fondi aperti.

Proprio sui fondi aperti, che usiamo come esempio, abbiamo fatto due conti: non sono il Vangelo, ma sollevano domande rilevanti su tali strumenti, che sottoponiamo all'attenzione di lavoratori e regolatori. Ne emerge, a nostro avviso, la

La gallina dalle uova d'oro: così veniva definita, nei ruggenti anni pre-crisi, l'industria della gestione del risparmio. Un'epoca che dobbiamo dimenticare del tutto

necessità, urgente, di riequilibrare costi e benefici riparando alle storture attuali.

Prendiamo un lavoratore che inizi con 25.000 euro di salario, in crescita negli anni, prima un po' più dell'inflazione, poi come l'inflazione. Lavorerà per 40 anni, destinando il Tfr a integrare la pensione con un fondo aperto. Si ipotizza che questo abbia performance annue del 5 per cento — con una componente azionaria — e carichi commissioni di gestione dell'1,5 per cento l'anno. Quanto delle somme versate va a integrare la pensione, e quanto in tasca al gestore?

Vien fuori che, col passare del tempo, una quota crescente del versamento non è investita, ma serve a pagare la commissione di gestione dell'anno. I versamenti del ventesimo anno sono assorbiti per un terzo dalle commissioni di gestione; al trentesimo anno per la metà. A fine periodo per circa il 75 per cento!

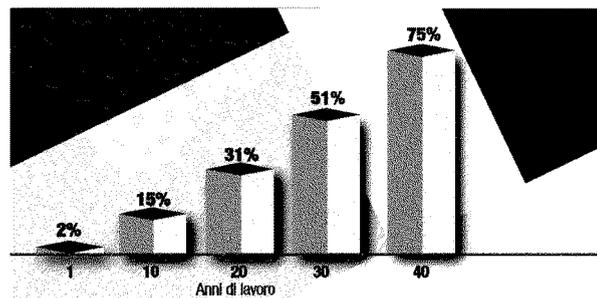
La ragione è banale: ogni anno la commissione di gestione va pagata non solo sul versamento di quell'anno, ma sul valore netto del fondo, che cumula i versamenti degli anni precedenti. Si crea così un «effetto millefoglie»: ma della torta il lavoratore ne mangia sempre meno. Da un'altra prospettiva, nell'arco dei 40 anni, il totale delle commissioni pagate al gestore ammonta al 40% dei versamenti del lavoratore: solo il 60 per cento dei versamenti del Tfr serve a costruire la pensione. E sul totale valore della torta (rendimenti inclusi), dopo 40 anni le commissioni pagate incidono per il 22 per cento.

Sono numeri che fanno riflettere, di cui i lavoratori che investono il Tfr in tali strumenti sono forse ignari. Tali

Va posto un limite monetario massimo alle commissioni applicabili dai fondi previdenziali. E serve un'Autorità unica competente su tutta la tutela del risparmio

La sforbiciata

Quanto incidono le commissioni sui versamenti annui



Fonte: elaborazione CorriereEconomia

PP/italia

prelievi abnormi non sono dovuti al fatto che si tratta di somme piccole: i patrimoni sono gestiti in monte e i costi sono slegati dalla singola posizione. Un Etf investe nello stesso portafoglio in cui può investire un fondo aperto, eppure ha commissioni annue di 0,2%-0,3%.

Perché uno strumento simile — il fondo aperto — per di più con una vita economica lunghissima, deve costare 5 o 6 volte tanto? È solo un esempio, ma importante.

Si potrebbe pensare — qui e in altri casi — che se il risparmiatore conosce le condizioni e le accetta, va bene, lo Stato non deve interferire. Però quando dopo 40 anni la pensione, gravata da eccessivi costi di gestione, risulta insufficiente, è allo Stato che ci si rivolge: onde la necessità di interventi pubblici, per riequilibrare i pesi tra lavoratore e gestore.

Perché non imporre la chiara comunicazione annuale al risparmiatore della cifra di commissioni e ogni altro onere (in euro, non in percentuale) prelevata? O meglio, porre per legge un tetto al loro importo totale cosicché, ferma la percentuale, non si possa superare una cifra prefissata e congrua, magari 1.000 euro

l'anno (nel nostro esempio, alla fine sono quasi il quadruplo).

La questione va affrontata finché siamo in tempo, i fondi aperti e tutta la previdenza complementare sono ancora agli albori; a farlo deve essere una sola Autorità, competente su tutta la tutela del risparmio, chiunque lo gestisca. Ma che oggi non c'è.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

I numeri

3,3

per cento
Il rendimento medio
annuo composto del
Tfr dal maggio 1992
all'aprile 2012

Il numero

5,3

per cento
Il rendimento medio
annuo composto dei
fondi pensione chiusi
negli ultimi 20 anni

Pro & Contro

Finanza contro liquidazione:
ecco le cose da sapere per scegliere

A favore della liquidazione ci sono l'assenza di costi. Una rivalutazione certa, anche se bassa, e una maggiore flessibilità.

Tutti gli altri fattori, invece, giocano a favore dei fondi pensione. Il Tfr (pari al 6,91% della retribuzione lorda) rappresenta per i lavoratori dipendenti la voce più importante di finanziamento della previdenza complementare. E, d'altra parte, un'importante risorsa — una scialuppa di salvataggio — cui rinunciare con riluttanza. La liquidazione viene rivalutata alla fine di ogni anno con un tasso dell'1,5%, più il 75% dell'inflazione. Questo meccanismo offre un rendimento modesto, ma certo. Durante la vita lavorativa

si possono ottenere anticipi, ma con condizioni più rigide e un regime fiscale meno favorevole rispetto a quelli che nei fondi pensione si applicano allo stesso istituto. Il Tfr viene incassato sotto forma di capitale in tutti i casi in cui s'interrompe il rapporto di lavoro, ed è soggetto a tassazione separata con un'aliquota minima del 23%.

La decisione di conferire il Tfr alla previdenza complementare è irreversibile, ma il Tfr viene congelato per l'intera vita lavorativa solo quando il lavoratore rimane per sempre alle dipendenze dello stesso datore di lavoro: una fattispecie che, nell'attuale scenario del mondo del lavoro, è sempre più remota. Se si cambia azienda, invece, si può

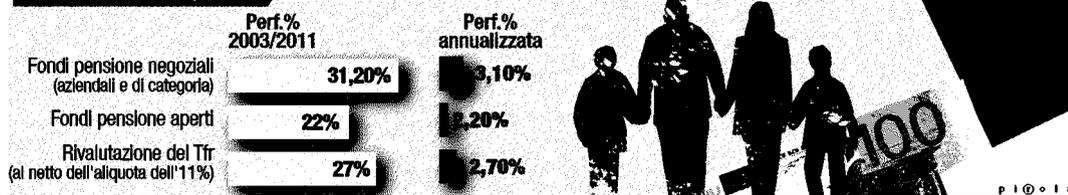
riscattare la posizione maturata, anche se con un trattamento fiscale meno favorevole (aliquota del 23%) rispetto a quello che si applica negli altri casi.

Nei fondi pensione esistono linee garantite, ma generalmente il paracadute scatta solo in determinati casi, e sui rendimenti pesano i costi. Le regole sugli anticipi sono più flessibili, per esempio si può ottenere il 30% del montante maturato per esigenze personali che non richiedono motivazione. La prestazione finale può essere incassata sotto forma di capitale solo sino al 50% del montante accumulato, il resto come rendita vitalizia. Il trattamento fiscale, infine, è decisamente più generoso: la prestazione finale, infatti, viene tassata a titolo definitivo con un'aliquota che, a seconda della durata, va dal 15% al 9%.

R.E. B.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La sfida di medio periodo A confronto i rendimenti dei fondi pensione dal 2003 al 2011



Fonte: Elaborazione CorriereEconomia su dati Covip

Eventi Dal 10 al 12 maggio la seconda edizione della Giornata della Previdenza

Milano Un viaggio nella pensione

Si potrà sapere a quanto ammonta l'assegno
E programmare per tempo il proprio futuro



Idee Alberto Brambilla, promuove la Giornata della previdenza

Trentasei convegni, ottanta stand, circa cinquemila visitatori attesi: sono i numeri che caratterizzano la seconda edizione della «Giornata nazionale della previdenza», in calendario questa settimana a Milano: dal 10 al 12 maggio. Fra gli espositori vi saranno gli enti di previdenza obbligatoria, presso cui sarà possibile ottenere un estratto conto della propria posizione pensionistica in modo da poter programmare il proprio futuro, e la Commissione di vigilanza sui fondi pensione (Covip). Fra gli stand c'è anche quello del *Corriere della Sera*, media partner dell'evento organizzato da «Itinerari previdenziali», con la collaborazione di Prometeia e della Fondazione collegio delle università milanesi.

«Nel nostro paese la cultura previdenziale è modesta — sottolinea Alberto Brambilla, ex sottosegretario al Welfare e coordinatore di Itinerari previdenziali —. Questo evento è gratuito e aperto a tutti, e consentirà a un pubblico di ogni età di saperne di più. Quest'anno ci rivolgiamo in particolare ai giovani, quelli più a

rischio, e alle donne, e proponiamo percorsi didattici per bambini: senza trascurare l'attenzione all'ambiente; perché il welfare va inteso a trecentosessanta gradi». I giovani saranno fortemente penalizzati dalle minori prestazioni che saranno offerte dal sistema pensionistico obbligatorio: la pensione arriverà a coprire a malapena il 50% dell'ultimo stipendio. Agli studenti sarà dedicata interamente la giornata dell'11 maggio, che prevede un incontro sulla comunicazione previdenziale e un contatto diretto con i professionisti del settore pronti a rispondere a ogni domanda.

La tre giorni milanese è divisa in quattro sedi: Borsa italiana (Piazza degli Affari), Camera di commercio, palazzo Giureconsulti e palazzo Telecom, che daranno vita così a una sorta di Quadrilatero della previdenza. Piazza Affari sarà trasformata per tre giorni in un giardino urbano, con piante, ortaggi e fiori. Fra le iniziative collaterali vi sarà, ospitata a palazzo Giureconsulti, la mostra «Una nuova formula di welfare mix: un ritorno ad Adriano Olivetti». La rassegna presenterà la storia, il ruolo attuale e la possibile evoluzione futura del welfare integrativo, cioè l'insieme di attività, beni e servizi attuati dalle aziende a favore dei propri dipendenti.

R. E. B.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

**«CorrierEconomia»**

La classifica
dei fondi
pensione
Chi ha reso di più

I fondi pensione possono far crescere in modo considerevole il piccolo capitale della liquidazione. Ma la scommessa può funzionare solo se c'è il contributo del datore di lavoro. *CorrierEconomia*, in

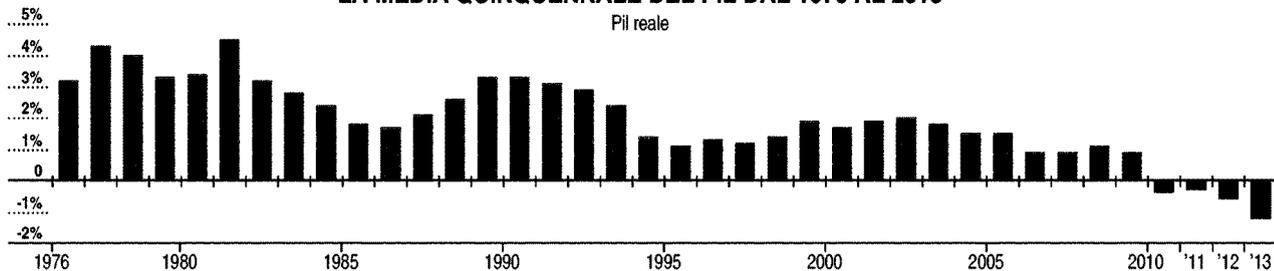
edicola domani con il *Corriere della Sera*, ha fatto i conti in tasca ai diversi strumenti di previdenza integrativa, mettendoli a confronto con l'andamento del mercato negli ultimi vent'anni.



PREVIDENZA Il sentiero di bassa crescita economica su cui da alcuni anni s'è incamminata l'Italia rischia di decurtare la rendita pubblica fino al 25%. Per questo, nonostante l'allungamento della vita lavorativa, oggi è decisivo accumulare una rendita di scorta

Pil mangiapensione

LA MEDIA QUINQUENNALE DEL PIL DAL 1976 AL 2013



Fonte: elaborazioni Progetica su dati Istat e Eurostat

GRAFICA MF MILANO FINANZA

di **Roberta Castellarin**
e **Paola Valentini**

L'Italia da anni è un treno che rallenta. Ora si è addirittura fermato. E se non riparte, presto chi oggi ha meno di 50 anni dovrà fare i conti con poche pensioni perché su quel treno viaggiano anche i suoi contributi previdenziali. Le future pensioni, quelle che saranno determinate totalmente dal regime contributivo, sono agganciate all'andamento dell'economia. I contributi infatti vengono rivalutati in base alla media quinquennale del Pil. E d'altra parte l'allungamento della vita lavorativa previsto dalla riforma Fornero, che fa accumulare più contributi, però di fatto è compensato dalla revisione dei coefficienti di trasformazione in rendita che abbassano l'assegno. Di qui l'importanza della crescita economica per l'entità dell'importo della pensione pubblica. Una stagnazione prolungata dell'economia italiana taglierebbe l'assegno futuro dei lavoratori fino al 25%. Tanto più che questi ultimi devono già fare i conti con l'eredità del biennio 2008-2009, due anni di profonda recessione che ancora pesano sulle medie quinquennali del pil utilizzate per rivalutare i contributi. Come ricorda il presidente della **Covip** Antonio Finocchiaro: «Le stime di crescita del Pil per il 2011 e per il 2012 appaiono insufficienti a compensare la caduta dell'attività registrata negli ultimi anni». Già nel 2010 la Covip provava a stimare l'impatto sugli assegni

della caduta del pil italiano registrata nel 2008 e nel 2009 (meno 6,3% complessivo): «Rispetto a una crescita dell'1% reale all'anno e in assenza, negli anni a venire, di un recupero della caduta accusata, la perdita per tutti i lavoratori per i quali si applica il metodo contributivo è nell'ordine dell'8,5% dei contributi finora versati». La situazione migliora invece per chi beneficia ancora in parte del metodo retributivo, che però di fatto si è interrotto nel 2011. Infatti dal gennaio di quest'anno la riforma Fornero ha esteso a tutti i lavoratori il metodo contributivo, anche se in forma pro quota per chi al 31 dicembre 1995 aveva maturato più di 18 anni di contributi. La rivalutazione in base al Pil pesa di più per chi ricade nel metodo misto (coloro che al 31 dicembre 1995 erano già occupati ma non aveva maturato più di 18 anni di contributi): per questi lavoratori dal 1996 è in vigore il metodo contributivo. Mentre gli assunti dopo il 1° gennaio 1996 sono esposti totalmente alle oscillazioni del Pil perché per loro vale fin dal primo giorno di lavoro il metodo contributivo. In base al quale la pensione si calcola moltiplicando il montante dei contributi versati per un coefficiente di trasformazione rapportato all'età dell'assicurato al momento del pensionamento. Il montante è costituito dalla quantità di contributi che il dipendente ha versato assieme al datore di lavoro. L'importo contributivo viene poi rivalutato al 31 dicembre di ogni anno in base a un tasso di capitalizzazione virtuale che è pari alla media del pil nominale

degli ultimi cinque anni: è quindi evidente che un pil in recessione riduce la media quinquennale perché il valore negativo si ripercuote per i cinque anni successivi alla crisi, tenendo comunque molto basse le percentuali di rivalutazione. «La serie storica (vedere grafico in pagina, ndr) mostra il coefficiente di rivalutazione dei contributi, in termini reali, pari alla media quinquennale del Pil. Le crisi del biennio 2008-2009, rispettivamente meno 1,2% e meno 5,5%, unite alla scarsa crescita degli anni 2010-2011, rispettivamente 1,8% e 0,4%, e alle previsioni Eurostat 2012-2013 (meno 1,3% e 0,7%), portano le medie quinquennali di questi e dei prossimi anni in terreno negativo», sottolinea Andrea Carbone della omonima società di consulenza indipendente. I contributi previdenziali si potrebbero quindi rivalutare meno dell'inflazione. «Da un punto di vista macroeconomico, molti invitano a riflettere sulle potenzialità, in termini di Pil, di un Paese in via di progressivo invecchiamento come il nostro e come altri Paesi occidentali. Sebbene l'analisi dei grafici storici abbia un valore relativo, la tendenza suggerita dai dati 1976-2013 mostra un trend decrescente: se la media degli ultimi 30 incrementi quinquennali è stata dell'1,6%, quella degli ultimi dieci è infatti scesa allo 0,5%», aggiunge Carbone. Qui entra in gioco anche un altro problema: oggi le stime pubbliche sul tasso di sostituzione, ovvero sulla percentuale dell'ultimo stipendio che si avrà come pensione, si basano



su un Pil medio dell'1,5% che appare ormai superato. Progetica ha calcolato per *MF-Milano Finanza* una stima di come potrebbe cambiare il tasso di sostituzione al variare delle previsioni del Pil, a parità di parametri demografici e lavorativi. Nell'ambito del regime contributivo gli effetti della recessione sono differenti a seconda che il lavoratore sia più o meno vicino all'età della pensione. «Simulando un Pil futuro medio di 0, 1% e 2% è possibile notare come il tasso di sostituzione atteso presenti notevoli variazioni, comprese tra 8 e 25 punti percentuali. Il tema della crescita, assai dibattuto in queste settimane, apparirebbe pertanto cruciale non solo per le tematiche di occupazione e di sviluppo, ma anche per quelle dell'adeguatezza del tenore di vita dei futuri pensionati», prosegue Carbone. In particolare le oscillazioni, per i dipendenti che hanno di fronte a sé lunghi periodi, possono sfiorare 25 punti percentuali di tasso di sostituzione. Come dire che una settimana su quattro di copertura del proprio tenore di vita mensile può dipendere dall'andamento del pil. È il caso di un dipendente di 30 anni: la percentuale dell'ultimo stipendio che percepirà scende dal 76% al 51% se il pil anziché crescere del 2% medio resta al palo, mentre per un cinquantenne la decurtazione è del 13% con il tasso di sostituzione che si abbassa dall'81 al 68%. Uno scenario preoccupante, quello della bassa crescita economica prolungata, che però oggi non appare così irrealistico: «Complici le considerazioni sulle potenzialità economiche di un Paese in via di invecchiamento come il nostro, il pil dei prossimi anni difficilmente potrà tornare ai livelli degli anni Settanta o Novanta», aggiunge Carbone. «Per tutti coloro che investono i propri contributi nell'Inps, sembrerebbe pertanto opportuno valutare l'opportunità di diversificare il portafoglio pensionistico attraverso forme previdenziali alternative per minimizzare il rischio finanziario legato al pil». Ecco perché la tanto invocata crescita economica è fondamentale anche per mettere le basi per il welfare futuro.

Linee guida della previdenza europea sono la sostenibilità dei sistemi pensionistici ma anche l'adeguatezza dei trattamenti erogati. Delle due l'una: o si riesce a far crescere il pil o si mettono in pista fattori correttivi sulla man-

cata rivalutazione del montante contributivo. A ciascuno la propria colpa: il macigno del debito pubblico, la flessibilità forzata, il lavoro che non colma la necessità di risparmiare per la previdenza integrativa. La mancata rivalutazione delle pensioni sarà l'ennesimo boccone avvelenato che le vecchie generazioni lasciano in eredità ai giovani. Qui l'equità tra generazioni, promessa dal governo, non torna. Proprio il governo punta sul rilancio dei fondi pensione che possono rappresentare anche un volano per la crescita economica, oltre che un mezzo per rimpinguare l'assegno pubblico. E qui il lavoratore dipendente ha a disposizione innanzitutto il Tfr che può versare ai fondi pensione, anche senza contributi aggiuntivi, anziché lasciarlo in azienda dove si rivaluta in base al tasso di inflazione. Progetica mostra l'impatto del conferimento del Tfr ai fondi pensione sul tasso di sostituzione, ovvero la percentuale della prima pensione rispetto all'ultimo stipendio. «Le stime sembrano suggerire che il conferimento del Tfr possa essere un prezioso alleato per migliorare la propria integrazione pensionistica. Una considerazione trasversale infine: le stime sulla previdenza pubblica e sull'uso del Tfr si basano sull'ipotesi di continuità lavorativa dai 25 ai 66-68 anni. In caso di buchi contributivi e periodi di inattività tutte le stime sarebbero destinate a scendere. Il tema dunque non è solo pensionistico, ma di welfare complessivo», conclude Carbone. (riproduzione riservata)

COME SI MODIFICA LA PENSIONE AL VARIARE DEL PIL VERSANDO IL TFR NEL FONDO

Quota percentuale dell'ultimo stipendio che si percepirà come pensione in base a tre scenari di Pil

Anni età	Quando Età pensione	LINEA GARANTITA 2%			LINEA BILANCIATA			
		Quanto (percentuale annua)			Quanto (percentuale annua)			
		Pil 0%	Pil 1%	Pil 2%	Pil 0%	Pil 1%	Pil 2%	
Uomo	30	67 e 11	61%	72%	86%	68%	79%	93%
	40	66 e 4	58%	67%	77%	61%	69%	80%
	50	68 e 4	73%	79%	87%	75%	81%	88%
Donna	30	67 e 11	60%	71%	85%	65%	76%	90%
	40	66 e 4	57%	66%	76%	60%	68%	79%
	50	68 e 4	73%	79%	86%	74%	80%	87%

Ipotesi:

- Stime calcolate al livello di probabilità 50% su serie Proxynetica®.
- Bilanciato: 40% Jpm Emu, 60% MSCI World.
- Fiscalità in fase di accumulo.

- Costi medi Isc (Fondi aperti) in funzione della durata.
- Coefficienti di conversione in rendita IPS55 TT0%

Profilo dei lavoratori: si veda tabella in alto Dipendenti-Autonomi

Fonte: Progetica

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

COME CAMBIA LA PENSIONE AL VARIARE DEL PIL

Quota percentuale dell'ultimo stipendio che si percepirà come pensione in base a tre scenari di Pil

Anni età	Quando Età pensione	Quanto (percentuale annua)			Differenza (punti assoluti)	
		Pil 0%	Pil 1%	Pil 2%		
Dipendenti	30	67 e 11	51%	62%	76%	25%
	40	66 e 4	51%	60%	70%	19%
	50	68 e 4	68%	74%	81%	13%
Autonomi	30	67 e 11	36%	44%	54%	18%
	40	66 e 4	35%	41%	48%	13%
	50	68 e 4	51%	55%	59%	8%

Ipotesi demografiche:

- Scenario Istat storico

Ipotesi lavorative:

- Crescita reale annua retribuzione 1,5%

Altre ipotesi:

- Date di nascita e inizio contribuzione: 1° giugno.

- Età di inizio contribuzione: 25 anni.
- Continuità lavorativa dai 25 anni fino al momento del pensionamento.
- Reddito prima del pensionamento: 36.000 € annui.
- Tutti i valori sono espressi a parità di potere di acquisto (reali).
- Assegno pensionistico > 2.8 volte l'assegno sociale (requisito pensione anticipata)

Fonte: Progetica

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

Nelle simulazioni è stato isolato il peso del solo fattore Pil, a parità di parametri demografici e lavorativi. Simulando un Pil futuro medio di 0, 1 e 2% è possibile notare come il tasso di sostituzione atteso, ovvero la percentuale dell'ultimo stipendio che ci si può aspettare come prima pensione, presenti delle notevoli variazioni, comprese tra gli 8 ed i 25 punti percentuali. Emblematico è il caso del trentenne lavoratore dipendente per il quale il tasso di sostituzione scende proprio dal 76 al 51%.

Il problema dell'adeguatezza è su scala europea

L'emergenza è comune. Così si spiega la volontà europea di favorire una maggiore diffusione dei fondi pensione tra i 27 Paesi membri. L'invecchiamento della popolazione continentale rende infatti sempre più necessario, per perseguire gli obiettivi di adeguatezza e sostenibilità dei regimi previdenziali, affiancare alla pensione di primo pilastro una o più forme di previdenza integrativa. Qual è lo stato dell'arte e quali sono le prospettive del settore nel Vecchio Continente?

Le principali iniziative: come si legge nel recente Libro Bianco l'Ue ha già varato due direttive, una relativa alla tutela dei lavoratori subordinati in caso d'insolvenza del datore di lavoro e la direttiva relativa alle attività e alla supervisione degli enti pensionistici aziendali o professionali (Lapop). Con riferimento a questo provvedimento proprio di recente l'Eiopa ha risposto alla Commissione Ue sul Call for Advice sulla prossima revisione della direttiva Iorp sui fondi pensione occupazionali toccando anche i delicati profili della sicurezza dei sistemi pensionistici integrativi in ottica simil Solvency II e migliorando il corredo informativo a beneficio dei lavoratori. L'obiettivo è quello di agevolare ai fondi pensione occupazionali le attività transfrontaliere (al momento su circa 140 mila schemi previdenziali solo 84 sono cross border) e di modernizzare i controlli. Vanno evidenziate, complice anche la necessità di fronteggiare la crisi finanziaria, le misure legate a una migliore efficienza degli strumenti previdenziali in termini di governance con un irrobustimento dei criteri di onorabilità e professionalità delle diverse figure coinvolte nel processo gestionale. Pur rispettando il principio di proporzionalità, si prevede una migliore organizzazione con una formalizzazione dei processi in materia di risk management, una mappatura e individuazione dei rischi a livello sia individuale che aggregato, e di controllo della politica e del processo di investimento. Proposta chiave dell'Eiopa è poi quella di proporre il bilancio olistico (holistic balance sheet), tenendo presenti i diversi meccanismi di aggiustamento (indicizzazione condizionata, riduzione dei diritti maturati) e di quelli di sicurezza (regulatory own funds, sostegno dello sponsor, fondi di garanzia). Viene anche posta in evidenza la necessità di uno studio di impatto quantitativo, una sorta di stress test delle nuove misure, che dovrebbe aver luogo in via sperimentale nel 2012 in sette Paesi membri: Belgio, Germania, Irlanda, Olanda, Portogallo, Svezia, Regno Unito.

Viene data anche molta importanza all'informativa agli aderenti, particolarmente per i fondi pensione a contribuzione definita. A questo proposito si opera la distinzione tra informativa pre-enrolment (preadesione) da quella on-going (periodica). Per la prima l'indirizzo è quello di prevedere l'adozione di un simil Kiid (Key Investment Information Document, previsto dalla Direttiva Ucits IV per i fondi comuni) riveduto e corretto per i fondi pensione. Quindi un documento snello, chiaro

e scritto in maniera semplice per rendere edotto il potenziale aderente. In corso d'opera si prevede una sorta di estratto conto che nel «migliore dei mondi possibile» auspica un collegamento tra prestazioni di primo e secondo pilastro. La Commissione Ue reputa anche necessario migliorare la qualità dei prodotti finanziari di risparmio per pensioni individuali non legate all'occupazione, come i regimi del terzo pilastro e altri prodotti finanziari usati per integrare i redditi degli anziani. Per ottenere la fiducia dei lavoratori e degli investitori nei prodotti finanziari di risparmio a fini pensionistici occorre infine migliorare l'informazione e la protezione dei consumatori. È anche importante far sì che i regimi pensionistici complementari non ostacolino la mobilità professionale e la flessibilità del mercato del lavoro, che possono contribuire direttamente a rafforzare la crescita economica della Ue.

Le prossime iniziative comunitarie: a partire dal 2012 la Commissione collaborerà con gli Stati membri, attraverso un approccio basato su pratiche esemplari, per valutare e ottimizzare l'efficienza e l'efficacia di imposte e altri incentivi al risparmio per pensioni private, adattandoli alle esigenze di persone che altrimenti non potrebbero precostituire pensioni adeguate. Saranno sovvenzionati anche gli Stati membri e le parti sociali che intendano elaborare regimi pensionistici integrativi efficienti, per aiutarli a beneficiare di pratiche esemplari e di esperienze provenienti da altri Paesi. Entro il 2013 la Commissione presenterà poi un'iniziativa che mira a migliorare la qualità dei prodotti pensionistici del terzo pilastro per tutti i cittadini e a migliorare l'informazione e le norme di protezione dei consumatori grazie a codici facoltativi nonché, eventualmente, un regime di certificazione Ue per tali prodotti, ispirato alle misure adottate per migliorare l'informazione dei consumatori previste per il 2012 sui prodotti di investimento. (riproduzione riservata)

Carlo Giuro

Professioni

I farmacisti preparano il giro di vite sulle pensioni

ROMA

Aumento dell'età pensionabile per la pensione di vecchiaia e innalzamento dei requisiti assicurativi della pensione di anzianità destinata a scomparire dal 2016. La cassa di previdenza dei **farmacisti** italiani (Enpaf) ha deliberato ieri di proporre al consiglio nazionale importanti misure di contenimento della spesa pensionistica. «Si tratta - ha spiegato il presidente della Cassa Emilio Croce - di misure all'esame da tempo e che non sono legate alla norma (articolo 11, comma 17, della legge 27/2012) che vieta ai farmacisti che abbiano raggiunto i 65 anni di dirigere una farmacia». Piuttosto, ha continuato Croce, «le modifiche sono dettate in parte dalla necessità di adeguare il nostro regime pensionistico alle linee guida della legge Salva-Italia e per il resto dal generalizzato aumento delle aspettative di vita che pesanti riflessi sul costo del **welfare**». Per quanto riguarda l'età pensionabile, la proposta di modifica del regolamento Enpaf prevede di elevarne la soglia a 68 anni nel 2013 e, a decorrere dall'1 gennaio 2016, di incrementarla nella misura stabilita dal **ministro dell'Economia** coerentemente a quanto previsto per il sistema generale obbligatorio per uomini e donne. Per le pensioni di anzianità, la proposta di riforma regolamentare stabilisce invece che a far data dall'1 gennaio 2013 occorreranno 42 anni di iscrizione e contribuzione per maturare il diritto al trattamento. In ogni caso, l'istituto verrà soppresso a far data dall'1 gennaio 2016.

N. T.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Previdenza / 1. Indiscrezioni sulla relazione al ministro del Lavoro inviata dai sindaci della cassa dei medici

Enpam promossa dai revisori

Consegnata anche l'analisi Covip Fornero: «Decido appena avrò un quadro completo»

Cassa previdenziale promossa. Il collegio sindacale Enpam, organo di vigilanza interno dell'ente pensione di medici e dentisti, ha escluso potenziali impatti sui conti dopo quanto emerso dall'inchiesta giudiziaria romana.

I magistrati della Procura capitolina (Nello Rossi e Corrado Fasanelli) stanno infatti indagando sugli investimenti in prodotti strutturati della più grande cassa previdenziale italiana (11 miliardi di patrimonio e 350mila iscritti). Indagine culminata in un secondo blitz di perquisizioni, a metà aprile, che ha fatto emergere l'interesse degli investigatori sugli investimenti immobiliari e in particolare sull'acquisto del palazzo Rinascente di Milano e su un edificio di Via del Serafico (Roma).

Da qui la richiesta avanzata dal ministro del Lavoro, Elsa Fornero al collegio sindacale Enpam e alla Covip

(authority della previdenza) di «fornire elementi informativi che consentano di valutare le ricadute e gli effetti delle vicende oggetto dell'inchiesta in corso sulla corretta, prudente e sana gestione dell'ente». Il ministro Fornero ne aveva parlato il 18 aprile durante il Salone milanese del risparmio: in un successivo comunicato ha precisato che si riservava di valutare «l'adozione di provvedimenti al fine di salvaguardare l'equilibrio patrimoniale-finanziario dell'ente con esso il risparmio previdenziale degli iscritti».

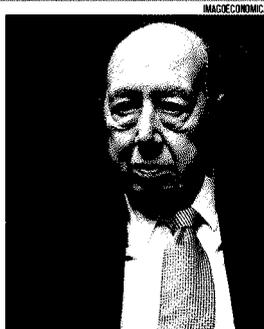
Giovedì 3 maggio, a «Plus24», il ministro Fornero ha dichiarato: «Ho ricevuto le relazioni dei sindaci Enpam e della Covip. Ne prenderò visione. Prenderò una decisione in merito appena avrò un quadro complessivo della situazione».

Intanto nel cda Enpam venerdì 27 aprile è stato formalizzato il cambio della guardia tra il presidente (autosospeso) Eolo Parodi e il vicepresidente vicario Alberto Oliveti.

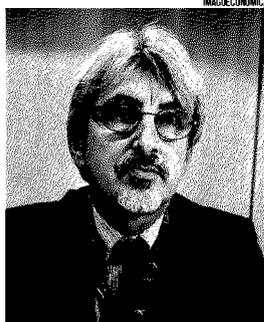
Le conclusioni sugli strutturati

Secondo indiscrezioni, il documento di 20 pagine approvato dal collegio sindacale Enpam è stato consegnato lunedì 23 aprile agli uffici del ministero del Lavoro. Dentro,

PASSAGGIO DI CONSEGNE



Il presidente dell'Enpam, Eolo Parodi (nella foto in alto) il 27 aprile ha formalizzato la sua autosospensione dal vertice della cassa di previdenza di medici dopo l'avviso di garanzia per truffa aggravata nell'ambito dell'inchiesta della Procura di Roma sugli investimenti finanziari. Le deleghe sono passate al vicepresidente Alberto Oliveti (foto in basso), componente del cda Enpam dal 1996. La cassa dei camici bianchi ha un patrimonio di 11 miliardi e conta su 350mila iscritti.



il capitolo investimenti strutturati e quello sugli immobili. Nella relazione, i revisori spiegano che esiste già dal 2008 un fondo oscillazione titoli: inizialmente valeva 400 milioni ed è poi sceso fino a quota 220 milioni (2011) man mano che venivano meno i rischi sugli investimenti. A fare le verifiche erano, in seduta congiunta, i sindaci e i revisori dei conti di Reconta.

Da ricordare, però, che tali rischi sono stati attenuati grazie a "ristrutturazioni finanziarie": operazioni che hanno avuto un costo rilevante (vedi tra l'altro Plus24 del 19 giugno 2010 e il Sole24Ore del primo giugno 2011).

E sul mattone

Anche sulla parte immobiliare nulla da dire da parte dei sindaci sulla base delle carte che hanno esaminato e che Enpam gli ha fornito. In particolare hanno analizzato le operazioni di Rinascente e Via del Serafico. L'unico rilievo nel documento inviato al ministero è relativo alla «scarna» relazione del risk manager del fondo immobiliare Ippocrate (al 100% della cassa dei medici e gestito da Ippocrate Sgr): rilievo che sembra chiaramente riferito all'operazione Rinascente.

Vitaliano D'Angerio

v.dangerio@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

CAMICI BIANCHI

Tagli ai costi

Tagli ai costi. E in particolare alle commissioni pagate agli intermediari e ai mediatori. Mercoledì prossimo, secondo indiscrezioni, in casa Enpam, la cassa di previdenza di medici e dentisti, verranno dati importanti comunicazioni sul versante spese.

All'annuncio sulla sforbiciata ai costi dovrebbe unirsi pure la notizia di un'ulteriore iniziativa sul versante trasparenza. Enpam quin-

di punta a diventare protagonista della "disclusione" italiana: speriamo sia così. La cassa dei medici è la più grande (e importante) nel nostro Paese. Se verranno assunte nuove e più trasparenti procedure, ne beneficeranno i 350mila iscritti e forse anche gli altri enti saranno stimolati su questa strada. (V.D'A.)

Pensioni americane. Inchiesta Sec sull'ex Ceo del fondo Calpers e sull'amico mediatore d'affari

La truffa del logo copiato

Venti milioni di dollari in commissioni pagati sulla base di lettere fasulle

Hanno copiato il logo di un biglietto da visita per raggirare due grandi investitori del mondo statunitense: il fondo pensione California Public Employees' Retirement System (Calpers) che gestisce il patrimonio (232 miliardi di dollari) di 1,6 milioni di iscritti; e Apollo Global Management, società di investimenti alternativi, 75 miliardi di masse in gestione, quotata a Wall Street. Il marchio Calpers è stato inserito su alcune lettere di garanzia che hanno indotto Apollo a versare, in più tranches, 20 milioni di dollari in commissioni non dovute.

Sono le accuse della Sec, la Consob americana, contenute nel fascicolo presentato alla Corte federale del Nevada e riguardano Federico Buenrostro, amministratore delegato di Calpers dal 2002 al 2008 e il suo amico Alfred J.R. Villalobos, mediatore d'affari ed ex componente del cda Calpers, che attraverso la sua società (Arvco) metteva in contatto fondi pensione e società di gestione (in particolare fondi di private equity). Da tale attività, ricorda la Sec nel documento, Villalobos in dieci anni ha incassato 70 milioni di dollari in commissioni di cui 58 milioni relativi al solo fondo pensione Calpers.

Marchio taroccato

Il logo fasullo era quello del biglietto da visita di Buenrostro che servì per la lettera di disclosure (trasparenza) chiesta a Villalobos da Apollo Global Management: procedura avviata nel 2007 dalla società di gestione nei confronti dei mediatori d'affari cui vanno versate le commissioni, le cosiddette *placement agent fees*.

L'ufficio legale di Calpers aveva però negato la firma sul documento di Villalobos: da qui la decisione, secondo l'inchiesta Sec, di realizzare "fa-

bricated documents" ovvero documenti taroccati.

La prima lettera con il finto logo Calpers presentata da Villalobos ad Apollo consentì al mediatore di incassare 3,5 milioni di dollari in commissioni. L'investimento riguardava il fondo Apollo VII, ma ci sarebbero lettere finte per almeno quattro fondi Apollo per un totale di circa 20 milioni di dollari in *fees*. Lo schema era: Buenrostro firmava documenti in bianco con il marchio taroccato Calpers e la società di Villalobos, Arvco appunto, emetteva rulli di lettere di garanzia.

Sanzioni e conseguenze

E ora? La Sec pretende la restituzione dei guadagni, il pagamento di penali finanziarie oltre che l'interdizione permanente dei due accusati. «Buenrostro e Villalobos non solo hanno ingannato Apollo inducendola a versare più di 20 milioni di dollari in commissioni che altrimenti non avrebbero pagato - sottolinea John M. McCoy III, direttore regionale associato dell'ufficio Sec di Los Angeles - ma hanno anche messo in crisi le procedure costruite per garantire che investitori come Calpers abbiano piena trasparenza su tali commissioni».

Un gran brutto guaio

Un vero e proprio smacco per la reputazione della previdenza americana. Tanto più che nel settore, il fondo Calpers è una sorta di riferimento: fondato nel 1921 per garantire la pensione ai dipendenti pubblici californiani, dal 1980 è diventato un investitore istituzionale molto sensibile alle buone pratiche in materia di governo delle società quotate. Il fondo pensione di Los Angeles aveva per esempio ottenuto l'uscita di scena di Richard Grasso, ex-presidente del New York Stock Exchange, colpevole di avere incassato uno stipendio esagerato. Calpers aveva anche capeggiato l'azione legale degli obbligazionisti del colosso energetico Enron finito in bancarotta nel 2002. Ma anche le migliori procedure possono incappare in un logo fasullo.

Vitaliano D'Angerio
v.dangerio@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE CARTE DELLA SEC

Le accuse

❖ Gli ispettori della Sec (la Consob americana) hanno presentato un'atto di accusa alla Corte distrettuale del Nevada contro Federico Buenrostro, ex Ceo del fondo pensione Calpers (2002-2008) e del suo amico Alfred Villalobos (nella foto), ex consigliere d'amministrazione di Calpers, e mediatore d'affari fra investitori istituzionali. Buenrostro e Villalobos avrebbero falsificato delle lettere di garanzia che la società di gestione Apollo Global Management ha chiesto ai consulenti a partire dal 2007: senza quel documento, Apollo non avrebbe versato al mediatore Villalobos le commissioni (*placement agent fees*) dovute in questi casi.

❖ Ma Villalobos non ottenne mai la firma dell'ufficio legale Calpers: da qui l'utilizzo del finto logo e delle lettere fasulle che hanno consentito, secondo le indagini della Sec, di incassare da Apollo (società quotata a Wall Street) circa 20 milioni di dollari in commissioni non dovute dalla società di gestione nota nel settore per gli investimenti alternativi.





Educazione finanziaria. Dove arriva il coinvolgimento dei giovani nella gestione dei risparmi familiari

I genitori investono ascoltando i figli

Da sempre tra i compiti più difficili per un genitore c'è quello di trasmettere ai figli il giusto valore dei soldi per renderli responsabili e autonomi nell'uso che ne faranno. Una missione che, ora più che mai, è tra le priorità di tanti padri cresciuti in una società improntata sulla logica del consumismo, ma che oggi sono alle prese con la profonda crisi economica in atto.

Inoltre, introdurre i ragazzi alle tematiche finanziarie avvicinandoli alla realtà sociale ed economica che li circonda, diventa sempre più importante anche alla luce delle tante storie di risparmio tradito che negli ultimi anni hanno coinvolto migliaia di famiglie italiane. Educare i figli alla gestione dei risparmi, potrebbe quindi anche aiutarli ad affrontare un domani con più "familiarità" l'intermediario finanziario di turno.

Ma quanti sono i genitori che coinvolgono i figli nella sempre più difficile gestione del bilancio familiare? «Plus24» ha provato a girare la domanda a un gruppo di studenti delle scuole superiori milanesi che hanno partecipato al Salone del Risparmio organizzato da Assogestioni il 20 aprile scorso. Dall'indagine è emerso che il 50% degli intervistati, tra i 16 e i 19 anni, ha risposto che i genitori parlano apertamente davanti a loro delle decisioni inerenti il bilancio familiare e un altro 21% ha affermato che viene anche richiesto un loro parere. Un coinvolgimento diretto dei ragazzi che aumenta al 32%

Il 32% dei ragazzi intervistati viene ascoltato nel momento di decidere

quando nella famiglia devono essere prese decisioni di impiego dei risparmi. Una percentuale che cresce con l'avvicinarsi alla maggiore età del figlio: sono soprattutto i 18-19enni ad essere chiamati ad esprimersi nelle decisioni di investimento della famiglia.

Ma se dovessi limitare le tue spese cosa saresti disposto a tagliare? Il 37% dei giovani intervistati ha risposto le spese per il divertimento e il tempo libero, l'11% intaccerebbe il risparmio e un altro 37% cercherebbe di non rinunciare a nulla. Risposte più o meno in linea con quelle date alla stessa domanda dal campione di soggetti che hanno partecipato a un'altra indagine realizzata online sul sito del Salone del Risparmio nei giorni precedenti lo svolgimento della manifestazione (vedi grafico a lato). In quest'ultimo sondaggio, al quale hanno aderito per lo più adulti (il 23% dei partecipanti con un'età compresa tra i 41-50 anni e un altro 36% ultra 50enne), la gran parte degli interpellati (44%) ha inoltre risposto che per garantirsi una vecchiaia serena possibilmente risparmierebbe dai 200 ai 500 euro al mese. Buoni propositi che aumentano, però, solo con l'avvicinarsi dell'età della pensione, quando ormai è troppo tardi per costruirsi una significativa previdenza complementare alla pensione pubblica. Un concetto quest'ultimo, che dovrebbe essere trasferito al più presto alle future generazioni.

Gianfranco Ursino

© RIPRODUZIONE RISERVATA

VOGLIA DI SICUREZZA

PLUS²⁴

Investimenti. Tra desideri e realtà

Voglia di case e oro ma intanto si vende

Tra di loro c'è chi si è mosso il mare. Un oceano di opportunità economiche, che sempre di più torna a intaccare i risparmi e condizionano le decisioni di investimento delle famiglie italiane.

Se avesse la possibilità, il 57% degli intervistati (giovani) preferisce un immobile o un terreno per investire in sicurezza. Una via che sarebbe intesa per il 26% dei giovani intervistati. Un'altra via, invece, è quella di acquistare un immobile o un terreno per investire in sicurezza i propri risparmi.

Gli autonomi al primo posto tra gli «investitori» in immobili

Le cassette multipiano per appartamenti e uffici sono in vendita. Senza considerare la forte «congestione» economica che ormai da alcuni anni, spinge per un caso dei prezzi delle case.

Ed è un altro bene reale, un terreno, ad occupare la seconda posizione tra gli investimenti preferiti più citati dai partecipanti al sondaggio. Per ad-

quistarlo il 57% degli intervistati (giovani) preferisce un immobile o un terreno per investire in sicurezza. Una via che sarebbe intesa per il 26% dei giovani intervistati. Un'altra via, invece, è quella di acquistare un immobile o un terreno per investire in sicurezza i propri risparmi.

Se il 55,1% il giovane intervistato ha risposto che per garantirsi una vecchiaia serena possibilmente risparmierebbe dai 200 ai 500 euro al mese. Buoni propositi che aumentano, però, solo con l'avvicinarsi dell'età della pensione, quando ormai è troppo tardi per costruirsi una significativa previdenza complementare alla pensione pubblica. Un concetto quest'ultimo, che dovrebbe essere trasferito al più presto alle future generazioni.

La conferma

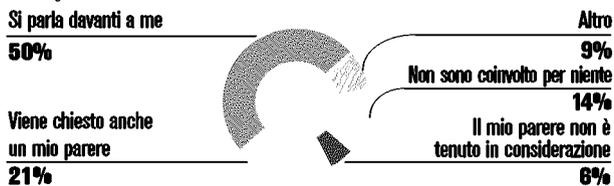
Se riuscisse a risparmiare in questo frangente una cifra consistente, il 34% dei partecipanti al sondaggio condotto online sul sito del Salone del Risparmio ha risposto che la impiegherebbe in un investimento immobiliare, mentre a seguire il 26% preferirebbe un fondo comune. Una preferenza per il mattone che era emersa anche nel sondaggio condotto più a larga scala da Ipr Marketing per «Plus24» nel febbraio scorso: in quell'occasione il 57% degli intervistati, se avesse avuto la possibilità, si dichiarava pronto ad acquistare un immobile o un terreno per investire in sicurezza i propri risparmi.

Ritaglio stampa ad uso esclusivo del destinatario, non riproducibile.

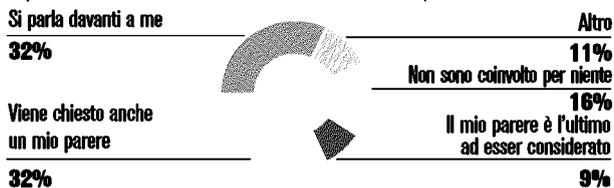
Generazioni a confronto

Indagine condotta su un gruppo di 120 studenti, dai 16 ai 19 anni, che hanno partecipato al Salone del Risparmio

In famiglia sei coinvolto nelle decisioni inerenti il bilancio familiare?



In particolare sei coinvolto nelle decisioni di investimento dei risparmi?

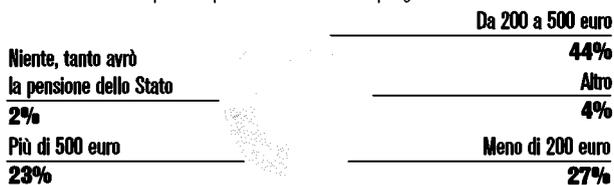


Se dovessi limitare le tue spese cosa saresti disposto a tagliare?

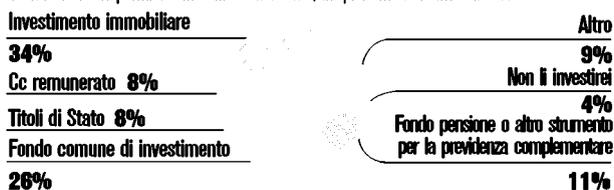


Indagine realizzata online sul sito del Salone del Risparmio nei giorni precedenti lo svolgimento della manifestazione (il 23% dei partecipanti ha un'età compresa tra i 41-50 anni, un'altro 36% è ultra 50enne)

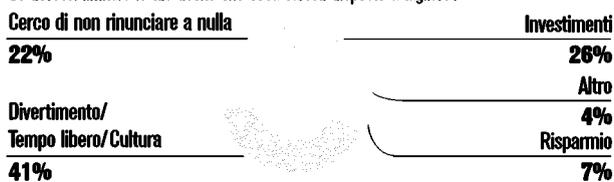
Se tu avessi 30 anni quanto risparmiaresti mensilmente per garantirti una vecchiaia serena?



Se riuscissi a risparmiare una cifra consistente, in quale modo la investiresti?



Se dovessi limitare le tue uscite che cosa saresti disposto a tagliare?



Risparmiare per i figli, nonostante tutto

La percezione di adulti e anziani in queste settimane

Fascia di età di appartenenza	55-64
Tipologia di persone a carico prevalente	Figli
Percentuale di persone che riescono a risparmiare	61%
Tra le persone che risparmiano l'ammontare mensile di risparmio più frequente	Più di 300 euro
Causa principale per il "non risparmio"	Aumento generale del livello dei prezzi
Livello di risparmio rispetto a un anno fa	Inferiore
Tipologia di spese future prevalente	Sanitarie
Destinazione prevalente del risparmio	Banche/posta
Percezione prevalente circa la propria situazione rispetto un anno fa	Impoverimento
Percezione prevalente circa la situazione generale tra un anno	Peggioramento
Interesse per maggiori informazioni sul risparmio	Quasi totalità di risposte positive
Tema su cui avere maggiori informazioni	Risparmio e investimenti
Aspettativa di ricevere maggiori informazioni da	Associazione consumatori, associazioni anziani, stampa, banche, assicurazioni e società gestione risparmio

Fonte: rilevazione Febaf



Comportamenti. Richieste di supporto ad associazioni, onlus, stampa e intermediari

Con i capelli grigi in cerca di informazioni

Tante rilevazioni sulla percezione del risparmio fra gli studenti. Poche per quella fascia post-lavoro che pure detiene gran parte dell'accumulato in banca o in posta. Con i capelli grigi stanno tentando, in tutti i modi, di formare risparmio. È un tratto caratteristico e virtuoso della cultura italiana, ora messo a dura prova da una crescente tassazione e dall'aumento del costo della vita.

In una verifica sul campo, effettuata dalla FeBaF (Federazione banche, assicurazioni e finanza) al recente Salone del Risparmio di Milano, il 61% dei soggetti rilevati (età minima 54 anni e massima 80) assicurava di essere ancora in grado di risparmiare. E, fra coloro che riescono a mettere da parte qualcosa, la cifra media mensile era di 300 euro. La risposta ai questionari non è un campione statistico, la cifra può apparire ottimistica. Le preoccupazioni non mancano. Chi non riesce a risparmiare addebita l'uscita di denaro - come si vede nella tabella a fianco - principalmente «all'aumento generale del livello dei prezzi». C'è voglia di capire di più, per gestire al meglio le risorse: per sé (future spese sanitarie soprattutto) o per aiutare figli e nipoti. Una responsabilità generazionale probabilmente impreveduta e che invece

dovranno gestire. Gli italiani maturi vorrebbero avere per questo maggiori informazioni su risparmio e investimenti, come muoversi fra promesse di rendimento che possono allentare e difficoltà nell'avvicinare prodotti complessi.

A chi chiedono aiuto? Le aspettano soprattutto dalle associazioni dei consumatori, dalla stampa, dalle stesse banche, assicurazioni e Sgr. E confidano nelle associazioni degli anziani che, in settori diversi, tutelano gran parte della loro vita. Possono svolgere un ruolo le università per la Terza età, le associazioni senza fini di lucro, le presenze territoriali rivolte alle "pantere grigie".

Programmi di educazione finanziaria vengono solitamente pensati e sviluppati nelle scuole. Stanno nascendo anche per la terza età iniziative di consapevolezza sulla migliore gestione del conto corrente, degli investimenti, delle coperture necessarie anche per chi ha già superato il giro di boa della mezza età. Neppure per chi ha esperienza è facile gestire un corretto rischio/rendimento, applicare una corretta diversificazione e trasferire risparmio alle generazioni future. Figuriamoci per i tanti anziani, a rischio povertà, che hanno biso-

Nei casi migliori
per gestire bene
Oppure per resistere
al rischio povertà

gno in questi mesi di aiuto per non cadere nell'illusione di risolvere tutto nelle scommesse, o svendendo gioielli ai Comproro Oro illegali. O far ricorso a prestiti d'usura.

Paolo Zucca

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il Sole del lunedì

Analisi tecnica: La Borsa olandese resiste al clima di incertezza politica. Da Unilever ad Heineken, le azioni con il quadro grafico migliore nel listino di Amsterdam

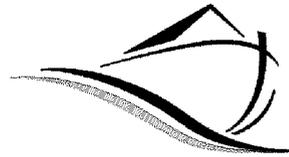
L'evento. La tre giorni a Piazza Affari

Previdenza e Welfare per tutti

Tre giorni di incontri presso Palazzo Mezzanotte, a Milano, per parlare, discutere, confrontarsi, analizzare e approfondire i temi previdenziali. La seconda edizione della Giornata Nazionale della Previdenza si conferma anche quest'anno come l'evento principe dedicato al Welfare integrativo. Organizzato anche in questa occasione da Itinerari Previdenziali di Alberto Brambilla - autore della legge di riforma dei fondi pensione 252/2005 -, con il supporto di **Prometeia** e della Fondazione Collegio delle Università Milanesi, la tre giorni offrirà al pubblico dei partecipanti l'occasione di assistere agli incontri in cui verranno discussi i temi chiave riguardanti i fondi pensione e i fondi o casse sanitarie. Ma anche e soprattutto sarà l'occasione per entrare in contatto in modo diretto con la propria pensione: accedendo al proprio conto previdenziale e ottenendo una stima della propria rendita futura, sulla base della contribuzione in essere.

In attesa dell'arrivo della cosiddetta «busta arancione», che offrirà ai lavoratori italiani "visibilità" su quanto percepiranno di pensione e su cui stanno lavorando i tecnici del Ministero del Welfare, la Gnp consentirà di conoscere il destino previdenziale dei parte-

Da giovedì incontri, convegni, seminari e stime sulle pensioni



cipanti all'evento, contattando lo stand del proprio ente previdenziale e conoscere quindi l'ammontare e la proporzione con il proprio ultimo stipendio stimato. Un'occasione in più, oltre all'utilizzo di tool dedicati diffusi sui siti web - come quello **Il Sole 24 Ore**: <http://24o.it/pensionometro> -, strumenti ormai consolidati per la conoscenza delle variabili dedicate alla costruzione della propria pensione futura.

Ma al di là di questa informazione puntuale, la Giornata Nazionale della Previdenza punta soprattutto a diffondere cultura previdenziale, in particolare tra le giovani generazioni: molte le iniziative rivolte ai ragazzi, tra cui il concorso "Pensa sociale, progetta il futuro e comunica-

lo", un modo per diventare partecipi delle scelte di lungo termine. La Gnp guarda a un altro target sensibile ai temi della previdenza: le donne, cui sono dedicati una serie di eventi specifici mirati: la giornata conclusiva della Gnp, in particolare, sarà dedicata alle tematiche relative le politiche sociali e il lavoro delle donne, con la partecipazione, tra l'altro della Fondazione Belisario.

Per consentire alle donne di partecipare all'evento, l'organizzazione ha strutturato il Camping bimbi, che ospiterà i più piccoli in zone differenziate per età: dalla "play care", lo spazio nursery, alla "play zone" dedicato a famiglia con bimbi tra i 2 e i 4 anni, fino alla "play action", dove i bimbi tra i 5 e gli 11 anni sotto la custodia di professionisti potranno giocare in modo divertente sui temi della "finanza". Una parte essenziale dell'edizione 2012 della Giornata Nazionale della Previdenza sarà la mostra dedicata ad Adriano Olivetti e alla sua esperienza di Welfare integrativo aziendale: un modello che negli anni 30 iniziò a proporre un modello industriale innovativo di successo, per la capacità di strutturare interventi commisurati alle necessità della persona.

Ma.I.C.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il controllo della spesa
PUBBLICO IMPIEGOSettori verso la riorganizzazione
Rivedere la struttura di produzione di scuole,
Province, Comuni, carceri, prefettureEntro l'estate il taglia-oneri
Potrebbero rispuntare i costi standard
per frenare gli sprechi della burocrazia**Spending review anche sugli stipendi**

Nella fase 2 risparmi con la mobilità territoriale e le politiche retributive per gli statali

Marco Rogari
ROMA

▀ Mobilità e politiche retributive flessibili. Sul pubblico impiego si gioca gran parte della seconda fase della spending review, che secondo la tabella di marcia del Governo si dovrebbe concludere nel 2014. Anche perché i costi di produzione dei servizi pubblici sono ormai molto elevati, con un «differenziale» rispetto «ai costi di produzione dei beni di consumo privati» che nel 2010 ha toccato quota +28,8%. E l'organizzazione della macchina burocratica mostra chiari segni di «arretratezza». A indicare la strada da percorrere è il rapporto consegnato a Mario Monti il 30 aprile scorso dal ministro dei Rapporti con il Parlamento, Piero Giarda. E, del resto, la stessa intesa sul lavoro pubblico che si sta profilando tra il ministro della Pubblica amministrazione, Filippo Patroni Griffi, e i sindacati, va già in parte in questa direzione.

Lo stesso Patroni Griffi, che insieme a Giarda e al viceministro Vittorio Grilli fa parte del Comitato interministeriale sulla spending review guidato da Monti, ha avviato - si legge nel rapporto Giarda - «un'ampia attività di analisi e valutazione delle strutture occupazionali, condizioni di lavoro, strutture retributive, prospettive di pensionamento dei dipendenti pubblici e di gestione del turn-over».

L'obiettivo, necessariamente nel medio-lungo periodo, è di attivare meccanismi di mobilità territoriale a livello nazionale e forme di flessibilità retributiva. Gli stipendi degli statali fanno parte delle tre principali voci di spesa del flusso di 295,1 miliardi considerato «aggregabile» entro il 2014. In termini di retribuzioni lorde vengono spesi 122,1 miliardi, di cui 61,8 a carico delle amministrazioni statali, 12,8 dei Comuni e 4,5 delle regioni.

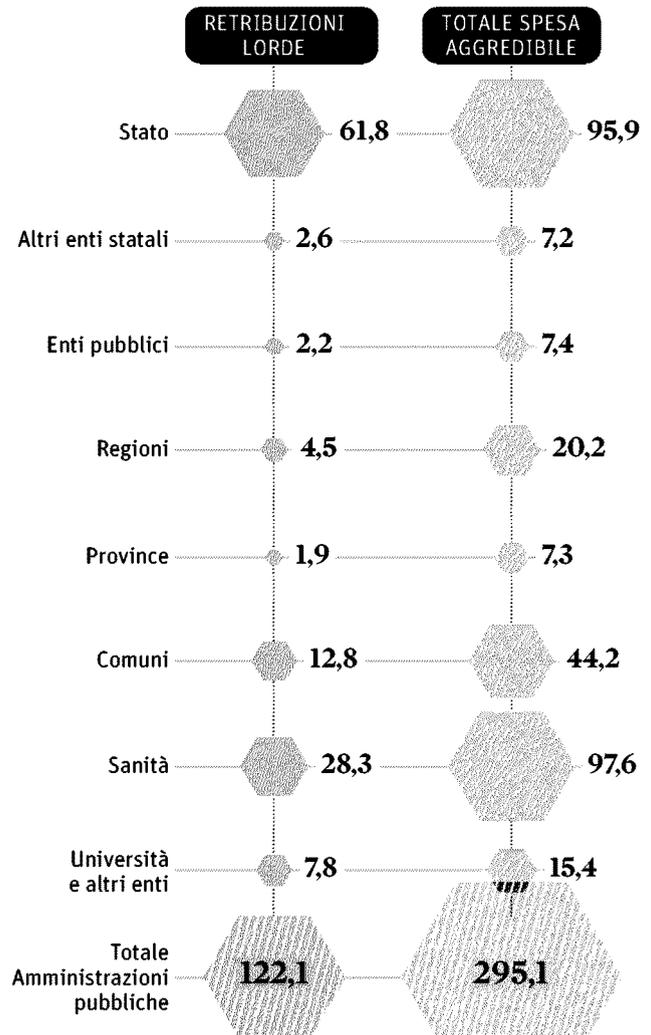
Nel rapporto Giarda si lascia intendere che senza un intervento sull'organizzazione del personale non sarà possibile ridurre i costi di produzione dei servizi e rendere questi ultimi più efficienti. «La costosità relativa dei servizi pubblici - si legge nella relazione - si appoggia su una diffusa ca-

renza di capacità gestionale che riguarda l'organizzazione del lavoro, le politiche retributive e le attività di acquisto dei beni che sono necessari per la loro produzione». Di qui la necessità, per quel che riguarda il medio periodo, di procedere a interventi di «riaggiustamento della struttura di produzione delle numerose "industrie" dei servizi pubblici (dalla scuola alle province, dai comuni ai penitenziari, dalle prefetture agli uffici della motorizzazione) per conformarle ai benchmark che si ritrovano anche all'interno della Pa». Un riaggiustamento produttivo che - si sottolinea nel rapporto - «richiede mobilità del lavoro sul territorio nazionale, politiche retributive flessibili, cambiamenti nelle tecniche di produzione».

Un vero e proprio piano di ristrutturazione industriale, insomma. E il ministro Patroni Griffi sta già operando in quest'ottica. La riorganizzazione della Pa, infatti, si incrocerà con la spending review, ma non solo per quel che riguarda il personale. Patroni Griffi, nell'ambito della fase attuativa del decreto semplificazioni, sta ad esempio lavorando alla stesura del piano taglia-oneri burocratici a carico delle amministrazioni (da mettere nero su bianco all'inizio dell'estate), in cui potrebbe essere contemplato anche il ricorso allo strumento dei "costi standard", già previsto in passato (oltre che per il federalismo) per il funzionamento dei ministeri. Il meccanismo potrebbe essere utilizzato per frenare gli sprechi per adempimenti burocratici delle varie amministrazioni (comunicazioni procedure, atti, certificati, spese postali e via dicendo) ma anche per alleggerire i costi amministrativi sulle piccole e medie imprese.

L'intervento sarà preceduto dalla mappatura di tutti gli adempimenti amministrativi (la cosiddetta "misurazione") a livello statale e regionale. E si dovrà raccordare con il secondo provvedimento di semplificazione burocratica (probabilmente un disegno di legge) che potrebbe essere pronto alla fine di maggio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il peso delle buste pagaSpesa pubblica «aggregabile» e retribuzioni. **Miliardi di euro****GIARDA**

«Gli eccessivi costi dei servizi pubblici poggiano su una carenza gestionale che riguarda anche l'organizzazione del lavoro»



**PRONTO IL PIANO****L'Inps punta su personale e organizzazione**

//// Anche il super-Inps ha preparato la sua spending review. Il piano è già arrivato al comitato interministeriale di cui fanno parte Giarda, Grilli e Patroni Griffi. L'Istituto punta sulla «realizzazione di strutture organizzative per la semplificazione delle articolazioni territoriali, la riduzione della frammentazione degli ambiti di responsabilità e la corretta valutazione dei fabbisogni di forza lavoro privilegiando la saturazione sui processi istituzionali». Quanto agli immobili, viene indicato «lo sfruttamento di eco-

nomie di scala sui servizi di gestione dei patrimoni e la realizzazione di forme di valorizzazione efficaci». Sul fronte degli approvvigionamenti l'Inps fa riferimento al «consolidamento dell'accentramento a livello nazionale» e «all'automazione degli strumenti negoziali e di controllo dei prezzi». Il piano fa anche leva su un sistema unico di incassi e pagamenti, su automazione e accentramento «a livello nazionale-regionale di tutte le attività necessarie al funzionamento delle strutture» (contabilità, personale, acquisti).

M. Rog.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Collaboratori ed esperti. Entro il 30 giugno le singole amministrazioni dovranno comunicare i dati definitivi - Patroni Griffi: «Situazione ancora allarmante»

Consulenze alla Pa, nel 2011 taglio dell'8,5%**Celestina Dominelli**

ROMA

//// Gli effetti della cura dimagrante si fanno sentire tanto che nel 2011 - ma i dati sono ancora parziali - il taglio complessivo è stato dell'8,5 per cento con un risparmio di 37,2 milioni. Ieri il **ministro della Pubblica amministrazione** ha pubblicato on line i primi dati 2011 sugli incarichi di consulenza e collaborazione esterna affidati dalle amministrazioni pubbliche e comunicati all'anagrafe delle prestazioni. E i risultati fanno dire al titolare di Palazzo Vidoni, Filippo Patroni Griffi, che «la situazione è ancora allarmante». Certo la rilevazione non è ancora completa visto che le amministrazioni devono comunicare, entro il 30 giugno, i dati del secondo semestre 2011. Ma il ministro guarda già oltre. «Nel 2012 - avverte - dovranno scendere del 20% rispetto alle consulenze dell'anno precedente».

Il calo, va detto, ha riguardato sia gli incarichi (139.544 nel 2011 contro i 152.547 dell'anno prima) che i compensi. Qui la contrazione è stata del 4,53 per cento: si è passati così dai 722,4 milioni liquidati nel 2010 ai 689,6 del 2011. A fare la parte del leone è il Sud (-20,63%), seguito dalle isole (-17,24%). Meno virtuosi, invece, Nord (-6,54%) e Centro (-0,23%). Mentre, tra le Regioni, il primato va alla Basilicata - che ha praticamente dimezzato le consulenze (da 1.283 del 2010 a 635 dell'anno scorso) - con Valle d'Ao-

sta (-44,9%) e Calabria (-38,26%) sugli altri due gradini del podio. In controtendenza, poi, l'Umbria e la Toscana dove gli incarichi sono aumentati, rispettivamente, del 45,99% e del 12,21 per cento. Guardando poi ai compensi erogati, il taglio più consistente ha investito la Valle d'Aosta (-54,91%) e la Calabria (-48,72%). Umbria (+29,54%), Molise (+15,07%) e Lombardia (+13,91%) li hanno visti invece crescere. E la regione di Roberto Formigoni guida la classifica degli emolumenti con 156,7 milioni liquidati nel 2011 (erano 137,6 nel 2010): il 22,8% del totale erogato per le consulenze lo scorso anno.

Passando a esaminare i comparti, si scopre poi che la riduzione più significativa ha riguardato gli enti di vigilanza che hanno ridotto gli incarichi del 93,94% (da 198 a 12), mentre l'esborso è calato dell'88,37 per cento: da 2,6 milioni erogati nel 2010 a poco più di 303mila l'anno dopo. Bene anche le forze di polizia (-60,64% per il numero di incarichi e -55,59% per la spesa) e la presidenza del Consiglio dei ministri (incarichi a -32% e compensi a -29,27%). Sul territorio, invece, sono i Comuni a segnare la performance migliore. Mentre Regioni e Province hanno sì ridotto gli incarichi (-52,6% le prime e 31,79% le seconde), ma la spesa per consulenze e collaboratori esterni è aumentata, rispettivamente, del 48,01% e

del 23,91 per cento.

Come avvenuto anche per gli enti ex articolo 70 del Dlgs 165/2001 che, tra 2010 e 2011, hanno incrementato dell'871,55% la spesa erogata per le consulenze: da 18mila euro a 174mila. L'importo previsto per il 2011 è però molto più consistente: quasi 1,4 milioni di euro suddivisi in buona parte tra l'**Agenzia spaziale italiana** (11 incarichi sui 32 complessivi del comparto per un impegno previsto di 589mila euro) e il **Centro nazionale per l'informatica nella Pa** (14 incarichi per un importo previsto pari a 672mila euro). Ma anche gli enti pubblici non economici e le università non brillano su questo fronte. Una bocciatura che, in tempi di spending review, vale decisamente doppio.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE PERFORMANCE

Alla Basilicata il primato della sforbiciata con il dimezzamento degli incarichi. Tra gli enti meno virtuosi Cnipa e l'Agenzia spaziale

Pensioni. Il provvedimento del ministro Fornero

Camusso: sugli esodati decreto in arrivo?

Prima il confronto

Marzio Bartoloni

Si scalda di nuovo il confronto sugli esodati. Il decreto sui 65mila lavoratori "salvaguardati", ribattezzati così perché andranno in pensione con i vecchi requisiti, è in dirittura d'arrivo. E il ministro del Lavoro, Elsa Fornero, potrebbe firmarlo - secondo alcune voci circolate ieri - alla vigilia dell'incontro con le parti sociali fissato per il 9 maggio, quando invece il confronto si concentrerebbe solo sugli "esodandi". Una platea, questa, non ancora quantificata e che comprende chi, transitando dalla Cigs alla mobilità, rischia di rimanere senza tutele a causa dell'innalzamento dell'età pensionabile.

La sola ipotesi di una firma del decreto da parte del ministro Fornero prima dell'incontro, addirittura il giorno precedente, ha subito irritato i sindacati che ieri hanno chiesto a gran voce un confronto prima di prendere qualsiasi decisione: «Si rischia lo stesso errore delle pensioni: - ha detto ieri il segretario della Cgil, Susanna Camusso - c'è una convocazione la prossima settimana, fare un decreto il giorno prima vuol dire che non c'è volontà di relazione con le forze sociali». La Cgil non ha, comunque, l'intenzione di operare alcuna rottura, per questo, qualsiasi sia la scelta della Fornero, la Camusso si siederà al tavolo: «Noi andiamo sempre ai tavoli a discutere», ha assicurato ieri. Della stessa idea è anche il segretario confederale della Cisl, con delega alla previdenza, Maurizio Petriccioli: «È importante e necessario che confronto avvenga prima di mettere mano ad una normativa che deve trattare tutte le casistiche». Il confronto, già acceso, sugli esodati coincide tra l'altro con l'esame della riforma del lavoro in commissione al Senato che questa settimana entra nel vivo.

Il testo del decreto, a quanto si apprende, sarebbe già pronto e potrebbe dunque essere varato prima del termine

del 30 giugno previsto dal decreto «salva-Italia». Confermando, così, l'intenzione del Governo di voler affrontare l'aggravato nodo degli esodati in due tempi. Varando subito la ciambella per i 65mila lavoratori "salvaguardati" già individuati e per i quali sono stanziati le risorse, per poi affrontare al tavolo negoziale la questione della platea rimasta fuori. Qui i numeri ballano ancora: secondo l'Inps a rimanere senza lavoro e senza pensione saranno infatti 130mila persone nei prossimi 4 anni mentre per i sindacati si sale a ben 300mila.

La platea dei 65mila "salvaguardati" - che potranno andare in pensione con le vecchie regole - sarà invece composta da coloro che sono «in prossimità del pensionamento», ovvero che maturano i requisiti per la pensione con le vecchie regole entro i prossimi due anni e che hanno già lasciato il lavoro sulla base di accordi fatti entro dicembre: non riguarderà quindi lavoratori che hanno fatto accordi entro il 2011, ma che sono ancora in cassa integrazione come nel caso di Termini Imerese. Dal 9 invece «si valuterà il numero e cosa è possibile fare» - come già detto nei giorni scorsi dalla Fornero - per coloro che nei prossimi anni si troveranno di fronte all'esaurimento della mobilità e degli ammortizzatori sociali prima di avere i requisiti per la pensione con le nuove regole previste dal decreto «salva-Italia». Allo studio ci sarebbe anche l'ipotesi di puntare sull'offerta di nuove opportunità occupazionali piuttosto che solo su una soluzione previdenziale, specie se il periodo di tempo che li separa dalla pensione è lungo.

Per altri che avranno comunque diritto a una soluzione previdenziale (con le vecchie regole) non è escluso che si metta in campo anche una soluzione «ponte», ovvero un percorso di prosecuzione della mobilità o un intervento dell'Aspi per traghettare chi ri-

schia di restare senza lavoro e senza la pensione fino al raggiungimento dei requisiti per il collocamento a riposo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IN DUE TEMPI

Il Dm riguarda i 65mila per cui l'uscita arriva in due anni. Poi la trattativa dal 9 maggio su tutti gli altri, ancora da quantificare



RI-CONOSCERE LA FAMIGLIA

La palestra del dialogo tra generazionidi **Angelo Scola** ▶ pagina 14

RI-CONOSCERE LA FAMIGLIA

La palestra del dialogo generazionale

L'abituale appuntamento settimanale con il cardinale Angelo Scola ci porta a ragionare sul dialogo tra le generazioni. Com'è ormai noto, ogni sabato l'arcivescovo di Milano propone una riflessione in vista dell'imminente Incontro mondiale delle famiglie, in programma nel capoluogo lombardo dal 30 maggio al 3 giugno prossimi. Nei sei interventi che sono stati già pubblicati, Scola ha toccato diversi aspetti che riguardano il profilo sociale ed economico della famiglia, il suo ruolo e il suo compito educativo, il rapporto con il mondo del lavoro. Oggi si sofferma su un elemento particolare: la famiglia come palestra di confronto intergenerazionale tra genitori e figli e tra nonni e nipoti. Una pratica quanto mai utile di questi tempi.

di **Angelo Scola**

Da sempre la famiglia è il luogo privilegiato dell'incontro tra le generazioni. Nel corso degli ultimi decenni le trasformazioni demografiche, vere e proprie sfide per i paesi occidentali, hanno modificato i termini di tale incontro rendendolo problematico. Conviene anche notare che già le due preposizioni in e contro da cui è formata la parola, ne dicono la duplice valenza di approssimazione e di opposizione. Come è noto, nelle società avanzate è cambiata la "taglia" delle famiglie, toccando in Italia una media di 2,4 membri per ogni nucleo familiare. Al contempo però esse registrano la presenza di più generazioni, seppur non conviventi sotto lo stesso tetto.

Le ricerche condotte segnalano che le famiglie multigenerazionali, in cui individui e generazioni condividono un numero maggiore di anni di vita, costituiscono reti di supporto sia visibili, sia latenti. Si attivano frequentemente in momenti critici e rappresentano l'orizzonte nel quale i membri della famiglia organizzano la vita e definiscono i propri obiettivi. I legami che vi si intrecciano hanno assunto un significato e un'importanza crescente. Penso in particolare alla fi-

gura dei nonni che, da noi come in tutte le società europee, aiutano a far fronte alle esigenze familiari. Questo comporta spesso, soprattutto per le nonne tra i 50 e i 65 anni, un impegno su più "fronti". Al lavoro domestico e, in casi che saranno sempre meno rari, al proprio lavoro professionale, si somma quello della cura dei nipoti e quello dei genitori/suoceri anziani e fragili.

Sono profondamente convinto che il contributo dei nonni nel sostegno al compito genitoriale dei loro figli sia prezioso non solo in termini di tempo e di energie spesi nei frangenti dell'emergenza (quando i nipoti sono ammalati o quando il tempo-scuola dei bambini non copre tutto il tempo-lavoro dei genitori), ma soprattutto per il patrimonio di esperienza educativa che essi mettono a loro disposizione. Ho potuto costatare, ad esempio, soprattutto nelle visite pastorali, che i piccoli imparano il senso del dolore e della morte assai più dai nonni che dai genitori. E questa non è una cosa di poco conto. La cura che i nonni dedicano ai nipoti (soprattutto quando sono piccoli) è un dono che consente di mantenere la relazione tra le generazioni in una prospettiva di gratuità. Una risorsa decisiva per il benessere della società civile.

È importante per questo che la domanda dei figli non si trasformi in pretesa e il dono dei nonni non chieda un contraccambio. In tal caso le relazioni diventano ambivalenti, se non ambigue, e il prezioso scambio tra le generazioni rischia di trasformarsi in un "dono avvelenato". Senza misconoscere la portata di questi rischi, è però innegabile che i legami intergenerazionali assumano un rilievo essenziale per la costruzione dell'identità personale, familiare e quindi sociale. Permettono di trasmettere e tramandare, attraverso la catena delle generazioni, il patrimonio (materiale e spirituale, cioè di simboli e di valori) e la storia della famiglia. Attraverso il dono tra le generazioni è possibile ricostruire l'albero genealogico (che non si riduce, evidentemente, ad un grafico il più possibile preciso e dettagliato). Con profondo acume, Giovanni Paolo II affermava che "nella biologia di ogni uomo è iscritta la sua genealogia" (cfr Lettera alle famiglie, 9). È questo un bene che svela l'apporto imprescindibile della famiglia alla società. Ancora una volta si vede che la famiglia non può essere ridotta ad un contratto privato tra i coniugi. Per limitarci al nostro paese le Istituzioni debbono decidersi a sostenerle con determinazione attraverso scelte politiche illuminate e coraggiose.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



ILLUSTRAZIONE DI ANNA GODEASSI



L'EVENTO



**VII INCONTRO
MONDIALE
DELLE FAMIGLIE**
MILANO 2012

L'appuntamento con Benedetto XVI

☛ Dal 30 maggio al 3 giugno 2012, a Milano (Fieramilano city), si svolgerà il settimo incontro mondiale delle famiglie. Domenica 3 giugno (ore 10), la Messa solenne presieduta da Benedetto XVI, che sarà nel capoluogo lombardo già a partire dal 1° giugno). Tra i molti appuntamenti cui parteciperà, pregherà nel Duomo, ascolterà un concerto alla Scala, interverrà a un congresso teologico internazionale.

I convegni al Gruppo 24 Ore

☛ Prosegue il ciclo di incontri "Dalla crisi economica alla speranza affidabile" promosso dal Gruppo 24 Ore e dagli organizzatori del Family 2012. Giovedì 10 maggio (con inizio alle 18,15) presso la sede del Sole 24 Ore in via Monte Rosa 91 a Milano si parlerà di sostegno alla famiglia in tempo di crisi. Interverranno, tra gli altri, il cardinale Peter Turkson, presidente del Pontificio consiglio Giustizia e Pace e il vicedirettore generale di **Amfitea**, Anna Maria Tarantola. Moderatore: Alessandro Plateroti, vicedirettore del Sole 24 Ore.

La curiosità

☛ Domani sera, in occasione del derby Inter-Milan, le squadre scenderanno in campo a San Siro con indosso le magliette ufficiali del Family 2012.



www.family2012.com

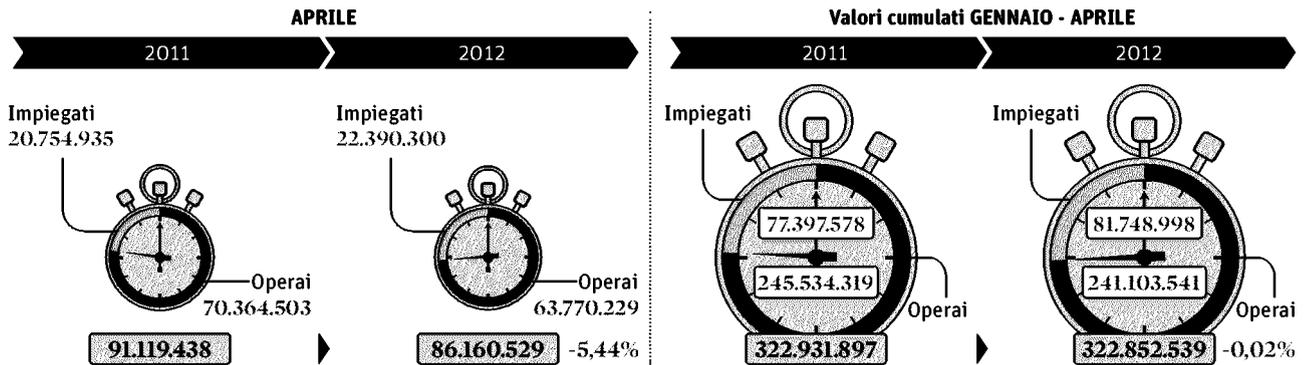
Sul sito ufficiale tutti i dettagli del programma con le modalità di partecipazione

Ammortizzatori. Ad aprile cassa in calo del 13,4%, ma corre l'ordinaria

Altri 288mila senza lavoro nel primo trimestre 2012

Il confronto

Numero di ore di Cassa integrazione e variazione tendenziale



Fonte: Inps

Le mobilità presentate nei primi 3 mesi sono 8.700

Matteo Meneghella
MILANO

Altre ottantamila domande di disoccupazione a marzo, per un totale di quasi 300mila persone senza lavoro dall'inizio dell'anno. Un dato che si accompagna a una diminuzione abbastanza significativa delle ore di cassa integrazione autorizzate (-13,6 per cento) ad aprile rispetto al mese precedente, per uno stock complessivo che, però, nei primi quattro mesi raggiunge comunque quota 323 milioni di ore, in linea con i dati del primo quadrimestre dell'anno scorso.

I dati ufficiali dell'Inps sull'utilizzo degli ammortizzatori sociali evidenziano una situazione ancora critica. Ad aprile il conteggio è sceso a 86,2 milioni di ore contro i 99,7 milioni registrati il mese precedente. Si riscontra, inoltre, una riduzione del 5,4 per cento anche rispetto al mese di aprile dello scorso anno, quando furono autorizza-

ti 91,1 milioni di ore. Complessivamente però, come già detto, nei primi quattro mesi dell'anno sono state autorizzate 322,85 milioni di ore, all'incirca lo stesso numero conteggiato nella prima frazione del 2011, vale a dire 322,93 milioni.

«La flessione delle richieste di Cig in aprile - ha commentato il presidente dell'Inps, Antonio Mastrapasqua - è un dato ciclico, stagionale, ma l'andamento del primo quadrimestre nel suo complesso resta in linea con quello dello scorso anno, e questo conferma che la situazione del sistema economico e produttivo resta ancora critica».

L'analisi delle singole tipologie evidenzia ad aprile una leggera diminuzione degli interventi legati alla cassa integrazione ordinaria: passano da 28,4 a 27,2 milioni di ore, per un calo del quattro per cento. In confronto al mese di aprile dello scorso anno, invece, si evidenzia un forte incremento (+41,5%): ad aprile 2012 sono stati autorizzati 27,2 milioni di ore, contro i 19,2 milioni di aprile dell'anno precedente. L'incremento, spiega l'Inps, è da attribuire in modo particolare al settore industriale, dove le autorizzazioni sono aumentate del 50,2 per cento rispetto ad aprile 2011, e in modo più conte-

nuto al settore edile, che ha registrato un aumento del 20 per cento. Andamento opposto invece per la Cassa integrazione straordinaria. Il numero di ore autorizzate ad aprile 2012, pari a 29,9 milioni, è inferiore dell'11,3% rispetto ai 33,7 milioni dello scorso mese di marzo, e del 27,7% rispetto ad aprile dell'anno precedente, quando sono state autorizzate circa 41,4 milioni di ore. Anche in questo caso, è il settore industriale a determinare la variazione, negativa questa volta, con un calo del 28,9% rispetto alle ore autorizzate ad aprile 2011.

Diminuiscono anche gli interventi in deroga: i 29 milioni di ore autorizzati ad aprile 2012 hanno determinato una diminuzione del 4,9% rispetto al mese di aprile dello scorso anno, a quota 30,5 milioni di ore. Il confronto con il mese precedente, quando le ore autorizzate erano state 37,6 milioni, evidenzia invece un calo del 22,9 per cento.

Per quanto riguarda, infine, i dati relativi alla disoccupazione e alla mobilità, l'Inps segnala che nel mese di marzo sono state presentate circa ottantamila domande di disoccupazione, in aumento (+1,5 per cento) rispetto alle 79mila domande dello

stesso mese dell'anno precedente. Nei primi tre mesi dell'anno le domande di disoccupazione sono state circa 288mila, di cui 127mila nel solo mese di gennaio. A questo numero si devono sommare le domande di mobilità, pari a 31.790 nel primo trimestre, di cui 8.700 presentate a marzo (in calo del 14% rispetto alle domande conteggiate nello stesso mese dell'anno scorso).

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Brambilla, lo Stato integra l'assegno di 7 milioni di famiglie

Le pensioni scendono in Piazza. Dal 10 al 12 maggio si terrà a Milano, nella sede di Borsa italiana a Piazza Affari, la seconda edizione della Giornata nazionale della previdenza organizzata da Itinerari previdenziali con l'obiettivo di favorire e sensibilizzare i lavoratori sull'importanza e il valore del risparmio previdenziale. Perché oggi è più che mai necessario fare chiarezza sui veri numeri della previdenza. Come spiega Alberto Brambilla, coordinatore del comitato scientifico di Itinerari previdenziali e presidente del Nucleo di valutazione della spesa previdenziale presso il ministero del lavoro.



Domanda. Secondo l'Istat i pensionati sono 16,7 milioni e percepiscono in media 15 mila euro l'anno. Il 14,4%, quasi 2,5 milioni, riceve meno di 500 euro mensili. Che cosa sta succedendo? E' l'impatto della riforma sulle pensioni?

Risposta. Quando ho sentito questa notizia mi sono stupito. In realtà avremmo dovuto dire che ci sono 7 milioni di pensionati che stanno sotto mille euro al mese ma hanno una pensione che è sostenuta dallo Stato. Cioè hanno raggiunto i 65 anni di età, in 65 anni non sono riusciti a mettere da parte almeno 15-16 anni di contribuzione piena e pertanto, siccome la loro pensione è bassa, lo Stato la integra con le maggiorazioni sociali e l'integrazione al minimo. Allora la notizia vera non è che trattiamo male i pensionati. La notizia vera è che lo Stato sta sostenendo 7 milioni di famiglie. E l'altra notizia vera è che la media dei 500 euro è calcolata sul totale delle prestazioni, ma siccome le prestazioni sono 23,5 milioni e mezzo e i pensionati appunto 16,7 milioni, ogni pensionato percepisce 1,41 pensioni. Non stiamo però dicendo che le pensioni italiane sono alte.

D. Anche perché restano tra le più basse d'Europa.

R. Perché probabilmente anche il livello di contribuzione in generale non è altissimo.

D. Che fine ha fatto la famosa busta arancione con cui dovrebbe essere comunicata a tutti i lavoratori la pensione futura in funzione della propria contribuzione per stimolare il ricorso alla previdenza complementare?

R. Il progetto busta arancione è partito nel 2001 con la legge 243 che ho scritto io. Dopodiché il Parlamento l'ha approvata nel 2005. Abbiamo lavorato in questi sette anni: il 16 dicembre sono partite le prime 100 mi-

la busta arancioni come test. Ma occorre che ci sia una presa di coscienza da parte dei governi. I tecnici non possono fare tutto. Il problema è che gli ultimi ministri non hanno puntato molto sulla busta arancione. Confido che l'attuale, visti i risultati positivi dei primi test, sblocchi il progetto che di fatto noi abbiamo consegnato chiavi in mano.



Alberto
Brambilla

D. Cresce quindi l'importanza dell'informazione e a questo proposito sta per partire la seconda edizione della Giornata nazionale della previdenza. Corretto?

R. Corretto. La Giornata nazionale della previdenza è rivolta soprattutto ai giovani, alle donne e anche ai liberi professionisti. Il messaggio è questo: tutti coloro che hanno cominciato a lavorare dopo il 1996 non avranno per legge integrazioni al minimo e maggiorazioni sociali, quindi la previdenza complementare diventa fondamentale. (riproduzione riservata)

Jole Saggese Class Cnbc

