

PROFESSIONE



PREVIDENZA | 27 Giugno 2014

L'illusione dei saldi attivi

di Paolo Rosa - Avvocato

Le Casse di previdenza dei liberi professionisti, una dopo l'altra, stanno approvando il bilancio consuntivo del 2013. Tutti i bilanci che ho potuto vedere si chiudono con importanti avanzi di gestione: ad esempio Cassa Forense saldo positivo di € 830.900.000,00, Cassa Commercialisti di € 523.000.000,00

I saldi positivi consolidano quindi il patrimonio. Alla fine del 2012 il totale degli attivi (patrimonio) delle Casse di previdenza era pari a circa 61 miliardi di Euro.

Alla fine del 2012 la composizione percentuale degli investimenti era la seguente: 10% in liquidità, 14,7% in titoli di stato, 9,3% altri titoli di debito (obbligazioni), 3,3% titoli di capitale (azioni), 28,8% OICR, 21% immobili detenuti direttamente, 0,9% partecipazioni in società immobiliari, 0,8% polizze assicurative e 10,8% altre attività (crediti ecc...).

Si evidenzia che l'80,3% degli investimenti in titoli di Stato riguarda titoli emessi dallo Stato italiano. In aggiunta il 36,2% degli investimenti in OICR è stato allocato in fondi immobiliari (rapporto n. 1, anno 2014, Il bilancio del sistema previdenziale italiano, Collana itinerari previdenziali, Milano, 24.06.2014, pag. 32).

In relazione alle modalità di funzionamento le Casse previdenziali dei professionisti, che a differenza delle gestioni pubbliche INPS, dispongono di riserve patrimoniali, operano comunque per la gestione finanziaria del proprio debito latente, ossia delle obbligazioni derivanti dalle prestazioni previdenziali che dovranno essere corrisposte in futuro agli attuali iscritti, secondo lo schema pensionistico a ripartizione.

Ne consegue allora che i saldi attivi, così come enfatizzati, possono trarre in inganno gli iscritti i quali possono pensare di poter chiedere o la diminuzione dei contributi o l'aumento delle pensioni.

Il dato che non viene mai reso pubblico è giustappunto quello relativo al debito pensionistico latente di cui alla tecnica ALM.

Che cos'è ALM? Cassa Forense è stata la prima Fondazione a dotarsi dello strumento Asset & Liability Management (ALM) – al fine di gestire l'attivo in funzione delle passività – poi seguita da tutte le altre Casse di previdenza private, con parole di apprezzamento nel rapporto della Commissione Bicamerale di controllo sugli enti privatizzati.

Nel 2008, alla presidenza di Cassa Forense, maturammo la consapevolezza di dover impostare il portafoglio cercando di ottimizzare il raggiungimento probabilistico di obiettivi intertemporali pre-definiti in una logica di Asset & Liability Management (ALM) che, tradotto in termini comprensibili, significa gestire l'attivo in funzione delle passività.

Ne conseguì la necessità di cercare sul mercato le soluzioni di investimento più adeguate e ci affidammo a Prometeia Advisor Sim.

Gestire l'attivo ... «Semplificando, l'obiettivo di questi investitori, maggiormente percepito dalle realtà chiuse a nuovi ingressi, ma comunque sempre veritiero presto o tardi nel tempo è di garantirsi la sostenibilità nel lungo termine, essendo in grado di finanziare la fase distributiva con il patrimonio accumulato nella fase contributiva. Non c'è nessuna necessità di generare rendimenti ulteriori rispetto a quelli tempo per tempo necessari al pagamento delle prestazioni» (dott. Giacomo Chiari).... in funzione delle passività.

È oltremodo significativo che anche il Consiglio di Stato nell'adunanza di sezione del 23 gennaio 2014, in relazione allo schema di decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze di attuazione dell'art. 6, comma 5 *bis*, d.lgs. n. 252/2005, recante norme sui criteri e i limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e sulle regole in materia di conflitti di interesse richiami «l'attenzione sulla necessità che la politica di investimento preveda un approccio integrato tra attivo e passivo (ALM) in modo da assicurare la continua disponibilità di attività idonee e sufficienti a coprire le passività».

Ogni iscritto utilizzando i dati contenuti nel bilancio consuntivo, nel bilancio tecnico e nel Report ALM è in grado di testare la sostenibilità della Cassa di previdenza per il lungo periodo e quindi la risposta positiva all'obbligo legale di iscrizione.

Se una Cassa ha un patrimonio di 7 miliardi ma ha un debito previdenziale latente di 28 miliardi con un *funding ratio* al 28% appare evidente come l'enfaticizzazione del saldo attivo positivo non dia la prova della stabilità economico finanziaria di lungo periodo e infonda negli iscritti la convinzione di poter addirittura chiedere l'aumento della pensione o la diminuzione dei contributi.

Sarebbe quindi necessario che ogni Cassa, accanto al saldo attivo di bilancio, indicasse anche i dati del Report ALM e cioè l'ammontare del debito previdenziale latente e il *funding ratio* che è appunto il rapporto tra il debito previdenziale latente e il patrimonio.

La commissione bicamerale di controllo degli enti previdenziali e delle Casse di previdenza ha recentemente chiesto maggiore trasparenza.

Bene la trasparenza deve iniziare dai dati del report ALM in ordine alla consistenza del debito previdenziale latente e questo perché le casse previdenziali dei professionisti, con la autonomia, hanno rinunciato alla garanzia finale dello Stato.