

Professionisti. I risultati della prima indagine condotta dalla Covip sui patrimoni sono stati presentati al ministro del Lavoro

Liquidità «critica» per le Casse

In alcuni casi viene segnalata l'eccessiva concentrazione in immobili

Vitaliano D'Angerio
Marco lo Conte

Enti che hanno investito dal 40 al 60% del patrimonio in immobili, o che hanno troppi derivati in portafoglio. Queste sono alcune delle "critiche" contenute nell'indagine sui portafogli delle Casse previdenziali redatta dalla Covip, authority della previdenza, presentata il 14 novembre scorso al ministro del Welfare Enrico Giovannini. È la prima volta che la commissione di vigilanza effettua una ricognizione sugli attivi degli enti pensionatori di primo pilastro. A presentarla a Giovannini il presidente facente funzione Covip, Rino Tarelli. Diverse le criticità indicate dall'authority all'attenzione di via Veneto in vista di eventuali sanzioni. «Il ministro e le direzioni competenti - fanno sapere dal Welfare - stanno analizzando la documentazione presentata da Covip al fine di prendere le decisioni più opportune».

Le criticità

Tema chiave, un'eccessiva esposizione ad alcuni asset come immobili e titoli strutturati che «non appare coerente - si legge nella relazione Covip - con il fondamentale principio della diversificazione dei rischi». Il tema è rilevante perché è dalla disponibilità di liquidità in cassa che dipende la capacità di un ente previdenziale di erogare le prestazioni pensionistiche, come previsto dal suo statuto e come si spiega nella relazione. «In diversi enti il peso degli investimenti in real estate si connota in termini particolarmente cospicui e, spesso, anche critici: si tenga infatti conto che l'incidenza di tale asset class condiziona in maniera significativa il grado di liquidità delle risorse a disposizione (...); profilo, questo, piuttosto delicato per un regime previdenziale tenuto a erogare prestazioni pensionistiche». Quali sono gli enti

in questione? Cassa Ragionieri ed Enpam (medici) hanno un'esposizione agli immobili pari al 40%, inferiore a quella della Cassa del Notariato, Fasc (spedizionieri) e Inpgi gestione Ago (giornalisti) che si attestano tra il 50 e il 60%; per Enasarco l'esposizione in immobili è ancora superiore: al 64 per cento.

«Non conosco la relazione ma sul tema c'è solo una metedica corretta - afferma Andrea Camporese, presidente Adepp, associazione degli enti previdenziali in merito al rischio illiquidità delle Casse - ed è l'incrocio di passivo e attivo, secondo curve attuariali ben precise. Un investimento moderno e consapevole gioca su liquidità e illiquidità, a secon-

GLI STRUTTURATI

Per l'organismo di vigilanza non emerge a livello di sistema una presenza troppo diffusa di derivati

da del proprio modello di asset. Negli ultimi 5 anni la qualità di governance degli enti è cresciuta moltissimo. Tutti hanno asset allocation tattica e strategica, bilancio attuariale e investimenti. Non tutti siamo uguali, ma tutti tendono a questo livello».

Gli strutturati

Sul tema delicato, arrivano buone notizie: «Non emerge a livello di sistema una presenza troppo diffusa di derivati, oltre a quelli inglobati nelle obbligazioni strutturate o derivati dai loro smontaggio». Nello specifico «si fa presente che per cinque enti (notai, ragionieri, Enasarco, Enpaia gestione ordinaria e agrotecnici, Onaso) il peso di tali investimenti è inferiore al 6% delle attività totali detenute». Viene evidenziata invece Enpam, dove

gli strutturati si attestano al 15% «rappresentando la principale criticità del portafoglio mobiliare in essere. Infatti tale elemento, e l'altro rappresentato dall'incidenza degli investimenti immobiliari, condizionano in maniera significativa il grado di liquidità delle risorse a disposizione dell'ente». Interpellati sui contenuti della relazione, da Enpam fanno sapere: «Non vogliamo rilasciare commenti finché non riceveremo il documento. Soltanto in quel momento risponderemo nel merito avendo tutti gli argomenti a disposizione per poterlo fare».

Contabilità e ritardi

Oltre alla panoramica sugli investimenti, Covip evidenzia altre criticità importanti. «Le modalità di contabilizzazione e valorizzazione delle attività da parte dei diversi enti sono piuttosto eterogenee; sotto questo profilo - si legge - anche per effetto di una normativa assai scarna e incompleta». Le Casse da tempo attendono un decreto ministeriale che disciplini criteri e limiti di investimento. «Sul tema della redazione di bilancio - spiega Camporese - siamo disponibili a trovare un punto di equilibrio tra la trasparenza e la confrontabilità dei bilanci: tracciabilità delle procedure, trasparenza ed evidenza sono principi irrinunciabili».

Raccogliere i dati per Covip non è stato semplice: «La tempistica nella fornitura dei dati da parte delle Casse non sempre ha rispettato quanto era stato previsto, anche per effetto dell'asserita difficoltà di alcuni enti (anche di grandi dimensioni come Enpam) a fornire dati di preconsuntivo». I ritardi attribuiti a Cassa Forense, fanno sapere dall'ente degli avvocati, sono dipesi nello specifico dal cambio del sistema informatico.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il patrimonio delle Casse

Dati di fine anno (2012), importi in migliaia di euro

Attività	Importi	%
Liquidità	6.379.286	10,4
Titoli di Stato	9.003.967	14,7
Repubblica italiana	7.227.554	11,8
Altri titoli di debito (obbligazioni)	5.660.660	9,3
Emittenti italiani	1.211.948	2,0
Titoli di capitale (azioni)	1.997.636	3,3
Aziende italiane	992.256	1,6
Oicr	17.580.624	28,8
Fondi immobiliari	6.369.924	10,4
Immobili detenuti direttamente	12.836.776	21,0
Partecipazioni in società immobiliari	578.747	0,9
Polizze assicurative	511.797	0,8
Altre attività (crediti, eccetera)	6.585.686	10,8

61 miliardi

Alla fine del 2012 ammontavano a 61.135.179.000 euro le risorse delle Casse previdenziali

9 miliardi

La quota in titoli di Stato era pari a 9 miliardi (circa il 15% del portafoglio complessivo), di cui 7,2 miliardi in titoli del debito pubblico italiano

5,6 miliardi

Il 9,3% del portafoglio complessivo (5,6 miliardi) è investito in corporate bond

Previdenza. Il convegno di Mefop

Il real estate «cerca» i 160 miliardi dei fondi

Paola Dezza

Una potenza di fuoco da 160 miliardi di euro in gestione è il valore delle risorse nelle mani di Casse di previdenza e fondi di pensione. Somme che se orientate anche in minima parte verso il real estate potrebbero risolvono almeno dare respiro al settore immobiliare in Italia.

Ma mentre le casse di previdenza sono già sensibili al tema, forse troppo, i fondi pensione italiani sono ancora timorosi a causa dell'incertezza che avvolge l'investimento nel mattone e ai tempi lunghi di dismissione. Una leva, potrebbe essere quella suggerita da Claudio Cacciamani, ordinario di Economia degli intermediari finanziari all'Università di Parma: «Il problema della liquidità si risolve

con la regolamentazione del sistema, che potrebbe passare per la creazione di una cassa di compensazione per le quote di investimento in fondi immobiliari».

Questi temi sono stati al centro del convegno organizzato ieri dal Mefop, che ha scelto, nelle parole del suo direttore generale Luigi Ballanti, di fornire a questi potenziali attori del settore immobiliare gli strumenti necessari a conoscere tale asset class di investimento. «Anche se la tradizione di investimento nel mattone ha una lunga storia, oggi bisogna puntare a una maggiore efficienza» dice Ballanti. «Stiamo assistendo a un netto incremento dell'investimento indiretto rispetto al diretto - dice Stefania Luzi del Mefop - C'è un forte sbilanciamento tra le Casse di previden-

za: l'investimento immobiliare è più corposo per gli enti privatizzati (Dlgs 509/1994) che per gli Enti "nati" privati (Dlgs 103/1996), il 19% contro il 7%».

Secondo un'indagine Russell, i fondi pensione e in generale gli investitori istituzionali hanno un'esposizione all'asset class degli investimenti alternativi rilevante, di circa il 22%, e tra gli alternativi il mattone pesa il 6%. In Europa e in Australia il peso del mattone sale fino al 10% nei portafogli di queste categorie di investitori, in alcuni Paesi come la Svizzera anche al 20 per cento.

Qualche progetto nuovo è in fase di decollo. Il fondo pensione di Bnl/Bnp Paribas sta progettando una piattaforma aperta ad altri attori del settore. «Il fondo è quasi pronto e includerà gli immobili nei quali abbiamo investito» dice Romano Leligowicz, responsabile investimenti finanziari, amministrazione e controllo di gestione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Controllo dei conti. Gli emendamenti al Dl 126

Registro revisori, torna l'equipollenza per i commercialisti

Giorgio Costa
MILANO

Ritorno dell'equipollenza per i dottori commercialisti che entrerebbero nel Registro dei revisori legali senza alcun esame, gestione del Registro al Consiglio nazionale dei dottori commercialisti, validità per i tre anni di tirocinio del revisore dei 18 mesi di pratica svolta dall'aspirante dottore commercialista che abbia poi superato l'esame di Stato.

Sono alcune delle disposizioni contenute negli emendamenti all'articolo 1, comma 19, del Dl 126/2013 che è stato varato il 31 ottobre scorso e deve essere convertito entro fine anno. Intanto il primo passaggio al Senato sta riservando non poche novità e sta emergendo la volontà da parte del governo di mantenere le promesse fatte ai dottori commercialisti. Infatti, il viceministro all'Economia Stefano Fassina, e il sottosegretario alla Giustizia, Giuseppe Berretta, il 19 novembre scorso a Roma durante l'incontro organizzato da Gian Carlo Laurini, commissario del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti e degli esperti contabili, promisero un intervento sulla questione dell'esame per l'accesso al Registro dei revisori legali. Si doveva decidere se riscrivere il regolamento messo nero su bianco dagli stessi funzionari dei due ministeri (perché mentre il livello politico del ministero diceva una cosa, e cioè che l'equipollenza andava ripristinata, il livello burocratico ne scriveva una opposta) oppure optare per una norma di rango superiore in grado di "superare" il peso normativo di un regolamento. Quindi serviva un intervento a livello legislativo e così sarà perché tra gli emendamenti al comma 19 (che riapriva di fatto il Registro ridan-

do vigore ai vecchi sistemi di accesso ex Dlgs 88/1992 bloccati dal Dlgs 39/2010) vi sono poche righe che riportano tutto allo stato ex ante. E addirittura, se andranno in porto nella versione in cui sono, gli emendamenti rimettono in mano al Registro dei revisori in mano al Consiglio nazionale dei dottori commercialisti (ma sempre sotto il controllo pubblico) stante, come si legge nella relazione di accompagnamento, che l'accertamento in capo al Mef (di fatto la Consip) «non è sostenibile dal punto di vista pratico, né compatibile con esigenze di razionalizzazione dei costi». Sul punto dell'equipol-

DIETROFRONT

Nessun nuovo esame ma saranno necessari altri 18 mesi di pratica Gestione dell'elenco: torna il Consiglio nazionale

lenza, la relazione si affida al parere del Cun e la norma stabilisce l'esonero dall'esame di idoneità al Registro per chi abbia superato l'esame di Stato. Il tirocinio fatto per tale prova resta valido, ma va integrato di altri 18 mesi presso un revisore legale per ottemperare ai tre anni richiesti dalla direttiva 43/2006. E poi, oltre all'utilizzo di crediti formativi coerenti con le materie connesse con la revisione, si chiarisce che le attività (perizie, attestazioni, asseverazioni, relazioni giurate) che presuppongono l'iscrizione al Registro ma non sono comprese nel novero della revisione legale, non portano all'iscrizione tra gli inattivi ma bloccano i controlli di qualità previsti dall'articolo 20 del Dlgs 39/2010.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

INVESTITOR EVOLUTUS

INVESTITOR Prudentis

INVESTITOR AGGRESSIVUS

INVESTITOR NOVELLUS

INVESTITOR EXPERTUS

QUALUNQUE TIPO DI INVESTITORE TU SIA, IWBANK HA L'OFFERTA GIUSTA PER TE.

IWBANK È LA BANCA DEI TUOI INVESTIMENTI.
IWBANK ti propone l'offerta più completa del mercato: oltre 3000 prodotti di risparmio gestito, le piattaforme di trading più evolute, l'accessibilità a tutti i servizi online 24 ore su 24 anche in mobilità e molto altro ancora.
Scopri tutti i vantaggi su iwbank.it

Messaggio pubblicitario con finalità promozionale. Per le condizioni economiche fare riferimento ai fogli informativi disponibili sul sito www.iwbank.it

IWBank
Scelta da chi sa scegliere