

Casse di previdenza sbilanciate

Troppo ottimismo nel prevedere il rendimento dei patrimoni

Tassi di redditività del patrimonio			
Ente	Tasso applicato per la stesura del bilancio (1)	Rendimento medio 2004-2008 (2)	Scarto % tra rendimento medio e tasso applicato (2-1)
Cnpadc (dottori commercialisti)	3,4 (a)	2,78%	-0,62%
Cassa forense (avvocati)	4	7,25%	3,25%
Cpag (geometri)	4	4,31%	0,31%
Inarcassa (architetti e ingegneri)	4,5	1,51%	-2,99%
Cassa notariato	3,8 e 4 dal 2011 e segg.	3,35%	-0,65%
Cnpr (ragionieri e periti commerciali)	4,5 (ipot. A) e 4,1 (ipot. B)	4,32%	0,22%
Enasarco (agenti di commercio)	3	3,14%	0,14%
Enpab (biologi)	(b)	3,02%	-0,38%
Enpac (consulenti del lavoro)	3	3,17%	0,17%
Enpaf (farmacisti)	4	3,08%	-0,92%
Enpaia (periti agrari)	3,5	5,30%	1,80%
Enpaia (agrotecnici)	3,5	4,97%	1,47%
Enpam (medici)	2	1,08%	-0,92%
Enpap (psicologi)	4 (c)	2,14%	-1,86%
Enpapi (infermieri)	(d)	4,03%	0,63%
Enpav (veterinari)	4,3 e 4,5 dal 2011 (e)	5,95%	1,45%
Epap (agronomi e forestali, attuari, chimici e geologi)	3,5	0,58%	-2,92%
Eppi (periti industriali)	(d)	3,82%	0,42%
Inpgi (giornalisti) gestione sostitutiva (f)	t. pat. mob. (2,5% + inflaz.); t. pat. imm. 1%	1,60%	-2,40%
Inpgi (giornalisti) gestione separata	t. pat. mob. (2,5% + inflaz.)	2,97%	-1,53%

(a) Nel 2008, dato l'andamento sfavorevole dei mercati finanziari, si è ipotizzato un rendimento nullo.
 (b) Nel B.T. standard, 2007 e 2008 i tassi utilizzati coincidono con i coefficienti di rivalutazione del montante contributivo già comunicati dal ministero del lavoro, rispettivamente 3,39% e 3,46%, dal 2009 coincidenti con quelli da utilizzare per le rivalutazioni dei montanti negli anni che, in media, sono pari a 3,4% annuo. Nel B.T. specifico sono stati applicati 3,4% (2007) e 3,2% (2008 e segg.).
 (c) Nel bilancio specifico è stato adottato il 3,5%.
 (d) Fino al 2011 pari al tasso di variazione del pil nominale, dal 2011 stesso tasso maggiorato dello 0,3%.
 (e) Nel bilancio specifico (redatto a marzo 2008) sono stati adottati: per il 2007: 2%; 2008: 2,2%; 2009: 3%; 2010: 3,5%; 2011 e segg.: 4%.
 (f) Nella valutazione a prezzi di mercato del patrimonio immobiliare lo stesso è stato rivalutato annualmente dell'1,8% per il 2007-2010, successivamente del 2%.

DI IGNAZIO MARINO

Il nucleo di valutazione della spesa previdenziale fa i conti in tasca alle casse dei professionisti. E scopre che la sostenibilità di lungo periodo dei bilanci è spesso solo sulla carta. Nove casse (dottori commercialisti, ingegneri e architetti, notai, biologi, farmacisti, medici, Epap pluricategoriale, psicologi, giornalisti) su diciotto, infatti, hanno elaborato delle proiezioni attuariali al 31/12/2006 con un tasso di rendimento del patrimonio superiore a quello reale. Celando di fatto una sofferenza dei conti che mette a rischio la pensione per diverse popolazioni di professionisti che per anni hanno versato i contributi alla propria cassa. A lanciare l'allarme un documento riservato che *ItaliaOggi* è in grado di anticipare. Un documento dal quale emerge come in certi casi, negli ultimi anni, alcune casse abbiano programmato un tasso di rendimento del proprio patrimonio anche del 4,5% (superiore quindi al 3% indicato dal decreto interministeriale 29/11/2007) per poi dover fare i conti con un più realistico 1,5%. Ma andiamo con ordine.

Il documento, il Nucleo presieduto da Alberto Brambilla, in base alla legge 335/95, con lo scopo di dare una informativa corretta al ministero del lavoro, ha elaborato un rapporto sulle casse di previdenza privatizzate con il dlgs 509/94 e su quelle nate già private con il dlgs 103/96. Nel suo dossier, l'organismo tecnico del ministero ha preso in considerazione i bilanci tecnici trentennali al 31/12/2006 presentati da tutti gli enti ai sensi del comma 765 della finanziaria 2007. Fa notare il Nuvap, però, che «i tassi di redditività del patrimonio adottati non sono stati sufficientemente prudenziali». Dalla lettura della tabella di comparazione emerge, infatti, che solo pochissime casse hanno rispettato il 3% indicato dai ministeri vigilanti: «È evidente», scrive il nucleo, «che, trattandosi di previsioni a cinquanta anni, la determinazione del tasso di rendimento del patrimonio rappresenta il principale elemento di criticità nella redazione del bilancio tecnico». Ovvero: più alto è il tasso di

rendimento del patrimonio e maggiore sarà la sostenibilità dei bilanci nel tempo. Quindi se il rendimento previsto non si conferma la sostenibilità è falsata. Con la crisi, poi, rendimenti così alti non solo sono impensabili. Ma vanno monitorate attentamente le potenziali minusvalenze.

L'analisi. Se a Inarcassa va la maglia nera dei rendimenti (1,51% reale contro il 4,5% atteso) non se la passa tanto meglio l'Epap. L'Ente pluricategoriale (agronomi e forestali, attuari, geologi e chimici) a fronte di un guadagno atteso negli ultimi cinque anni del 3,5% ha concretizzato un più modesto 0,58%. E ancora, troppa fiducia sui mercati anche da parte dell'Epap. L'ente dei psicologi ha messo in conto un 4% per poi fare i conti con il 2,14%. Ma ci sono anche esempi positivi.

Lo scarso della gestione degli investimenti va di sicuro a Cassa forense: a fronte di un 4% atteso il patrimonio ha reso nel quinquennio precedente il 7,25%. La curiosità è che proprio l'ente degli avvocati, nonostante l'ottima performance, è uno di quelli che sulla carta non avrebbe la sostenibilità a 30 anni prevista dalla legge. Situazione evidenziata da ItaliaOggi il 2 settembre anticipando una parte del dossier in commento.

L'allarme. Il Nucleo sottolinea, «vista la varianza e la disomogeneità dei rendimenti, l'esigenza di prevedere regole omogenee e condivise per la valutazione dei patrimoni (attivi circolanti, titoli di mercato, immobilizzi, valutazioni diverse per immobili e titoli vari quali private equity, venture capital ed Hedge fund, per il calcolo del Nav (valore netto del titolo) e per la determinazione delle performance). Ma non solo. Il Nuvap raccomanda l'adozione di un tasso di rendimento prudenziale obbligatorio non superiore al 2/2,5% per le proiezioni attuariali a 30/50 anni in linea con le direttive delle Authority di controllo europee

© Riproduzione riservata

Altri articoli sul sito www.italiaoggi.it/previdenza