

# Casse, allarme derivati

*Cinque miliardi di euro sono stati investiti in strumenti finanziari ad alto rischio. Già bruciati 125 milioni di risparmi dei professionisti*

Cinque miliardi di euro (sui 25 complessivi che costituiscono il patrimonio mobiliare degli enti di previdenza autonomi) sono stati investiti dalle Casse in derivati e altri strumenti finanziari simili e sono adesso in balia dei mercati finanziari. Già bruciati 125 milioni di euro di risparmi previdenziali dei professionisti, investiti in obbligazioni Lehman brothers. Sono le conclusioni dell'indagine conoscitiva portata a termine dalla Commissione bicamerale di controllo degli enti gestori forme di previdenza obbligatorie, che sarà esaminata e votata il 14 dicembre.

*Marino a pagina 23*

ItaliaOggi anticipa i risultati dell'indagine parlamentare. La bicamerale: serve maggiore prudenza

# Crisi, tempo di bilanci per le Casse

## Lehman si mangia 125 mln. Trema la sostenibilità per alcuni enti

DI IGNAZIO MARINO

**L**a crisi finanziaria manda in fumo 125 milioni di euro di risparmi previdenziali dei professionisti investiti dalle casse. E almeno altri 5 miliardi di titoli strutturati insieme a tutto il patrimonio mobiliare (il 70% degli oltre 30 miliardi complessivi) sono in balia delle montagne russe dei mercati finanziari. A salvarsi sono solo gli investimenti immobiliari, che però sono stati scelti solo da pochissimi enti. Del resto nessuna legge dà indicazioni su cosa investire e con quali limiti. E non va dimenticato che fino al giorno prima del suo crack la banca d'affari Lehman Brothers aveva uno dei migliori rating. È questa la situazione che si troveranno davanti agli occhi i due ministri vigilanti, Giulio Tremonti (Economia) e Maurizio Sacconi (Lavoro), dopo aver letto le conclusioni dell'indagine conoscitiva portata a termine dalla Bicamerale di controllo degli enti gestori forme di previdenza obbligatorie che sarà esaminata e votata il 14 dicembre. Conclusioni che confermano i calcoli di *ItaliaOggi* Sette di agosto (si veda il numero del 2/8/2010).

**La situazione emersa.** Commenta la Bicamerale nel documento che *ItaliaOggi* è in grado di anticipare che «la recente crisi internazionale dei mercati finanziari ha colpito anche gli investimenti mobiliari delle Casse privatizzate, esponendole a consistenti perdite patrimoniali e mettendo a rischio in alcuni casi la sostenibilità del sistema previdenziale nel medio e nel lungo periodo. In base all'analisi svolta e ai dati raccolti dal ministero del lavoro e delle politiche sociali nell'attività di monitoraggio e di vigilanza tecnico-finanziaria sul patrimonio degli enti previdenziali privati è emerso che il possesso in via diretta di titoli Lehman Brothers costituisce un fenomeno diffuso, ma comunque di portata economica complessiva limitata, rappresentando lo 0,5% circa del patrimonio mobiliare totale, che ammonta complessivamente a circa 25 miliardi di euro, e lo 0,3% del patrimonio totale delle Casse. Il valore nominale dei titoli a emissione diretta o facenti riferimento all'area Lehman è di circa 125 milioni di euro. Le Casse risultate maggiormente esposte in forma diretta alla crisi della banca d'affari statunitense sono: l'Ente di previdenza dei veterinari (Enpav), con una percentuale pari al 6,4% del patrimonio mobiliare; l'Opera nazionale assistenza orfani sanitari italiani (Onaosi), con

una percentuale pari al 5,6%; e, infine, l'Ente nazionale di previdenza per gli addetti e impiegati in agricoltura (Enpaia), con una percentuale pari al 5,5%.

Più complessa è risultata la situazione relativa al possesso di titoli strutturati, che costituiscono circa il 13% del patrimonio mobiliare complessivo delle Casse di previdenza dei liberi professionisti e circa l'8,6% del totale del patrimonio. Ci sono Casse, infatti, i cui portafogli presentano una rilevante percentuale di titoli strutturati: a fronte del dato medio poc'anzi ricordato, si arriva fino a punte del 30% circa per l'Ente di previdenza dei veterinari (Enpav) e per l'Ente pluricategoriale (Epap), sino a raggiungere il valore massimo del 50% per la Fondazione degli agenti e rappresentanti di commercio (Enasarco). Tra le Casse meno esposte in tal senso si ricordano l'Istituto nazionale di previdenza dei giornalisti italiani (Inpgi) e la Cassa nazionale del notariato.

**Le conclusioni.** La Commissione ritiene che l'utilizzo di strumenti finanziari cosiddetti innovativi, quali i titoli derivati o strutturati ha rappresentato per le casse una pura «scommessa speculativa». Si ritiene pertanto «opportuna, da parte di chi è intenzionato a utilizzare tali strumenti finanziari, oltre che una adeguata competenza anche un'attenta valutazione del rischio di massima perdita che ne può derivare. E infatti necessario che gli strumenti finanziari innovativi non servano a coprire perdite già acquisite, con il rischio di un effetto amplificativo». E non è tutto. L'indagine ha messo in evidenza alcuni casi di scarsa trasparenza nella gestione, sia in merito agli aspetti contabili sia in merito all'attendibilità delle valutazioni prospettiche fornite dai bilanci attuariali e non sempre sono state fornite risposte convincenti alle richieste di chiarimento in merito a investimenti su strumenti finanziari rischiosi da parte degli amministratori delle Casse. Proprio al fine di garantire un maggior livello di trasparenza, la Commissione ha invitato già durante le audizioni tutti gli enti ad inserire sui propri siti internet sia i rispettivi dati di bilancio, sia le relazioni degli organi di vigilanza.

## Ecco quanto valgono i titoli sul mercato

Ma che fine hanno fatto i 125 milioni di titoli diretti Lehman Brothers? Le casse si possono totalmente rassegnare ad aver perso una fetta dei loro risparmi che in termini percentuali sono poca cosa ma che in termini reali sono pur sempre tanti soldi? In realtà qualche speranza c'è. All'indomani del crack della banca d'affari si creato un mercato per queste obbligazioni, ovviamente a prezzo molto ridotto. Altre banche d'affari stanno acquistando in questi mesi i titoli dai veri investitori ad un prezzo che va dal 20 al 25% del valore iniziale, facendosi quindi carico della procedura fallimentare. Su quanto ci si potrà guadagnare in termini di plusvalenza al momento nessuno lo sa. Ma anche questa è una scommessa.

### Casse maggiormente esposte verso Lehman nel 2008

ENTE	Esposizione diretta	Esposizione indiretta	PATRIMONIO COMPLESSIVO al 31.12.2008	% su PATRIMONIO COMPLESSIVO
ENPAIA Ente Naz. Prev. Ass. Addetti e Impiegati agricoli	45.000		1.268.367	3,55%
EPAP	15.700		486.951	3,22%
ONAOSI	15.000		427.793	3,51%
INARCASSA	14.230		4.395.009	0,32%
ENPAP	10.000		459.531	2,18%
ENPAV	9.068		268.874	3,37%
ENPACL	5.000	53.000	570.868	10,16%
ENPAF	5.000		1.161.653	0,43%
ENASARCO		780.000	6.383.870	12,22%
ENPAM		80.000	9.309.150	0,86%
	<b>118.998</b>	<b>913.000</b>	<b>24.732.066</b>	<b>4,17%</b>

Dati in migliaia di euro

### Esposizione in strutturati (Dati al 31/12/2009)

ENTE	Strutturati	Patrimonio mobiliare	% Strutturati/ patrimonio	PATRIMONIO COMPLESSIVO	% Strutturati/ PATRIMONIO COMPLESSIVO
ENPAV	78.412	156.123	50,22%	297.575	26,35%
ENPAM	2.928.091	6.724.701	43,54%	11.185.123	26,18%
EPAP	118.097	419.042	28,18%	501.318	23,56%
ENASARCO	1.343.000	2.836.652	47,34%	6.431.307	20,88%
INARCASSA	824.720	3.369.282	24,48%	5.036.424	16,38%
ENPACL	85.000	379.554	22,39%	598.422	14,20%
ONAOSI (1)	30.500	265.531	11,49%	427.793	7,13%
ENPAIA	80.000	853.040	9,38%	1.314.453	6,09%
ENPAF	0	476.152	0,00%	1.291.321	0,00%
ENPAP	0	396.055	0,00%	537.593	0,00%
	<b>5.487.820</b>	<b>15.876.132</b>	<b>34,57%</b>	<b>27.621.329</b>	<b>19,87%</b>