

# AL RIPARO DALLO TSUNAMI FINANZIARIO

La crisi finanziaria in atto da oltre un anno sembra essere sfociata in una vera e propria crisi sistemica le cui evoluzioni ed effetti, pur finora particolarmente intensi, potrebbero non essere finiti, rendendo quindi il quadro ancora soggetto ad ulteriori evoluzioni. La situazione è piuttosto complessa rendendo l'evoluzione incerta, anche se occorre sottolineare che i movimenti finora avvenuti, così violenti come mai si era visto negli ultimi cicli, potrebbero essere sufficienti a giustificare tutte le accezioni negative della crisi.



In un contesto profondamente negativo come quello appena descritto, anche le Casse di Previdenza si sono trovate a dover fronteggiare situazioni nuove e difficilmente prevedibili. Forse nei prossimi mesi saremo in grado di capire con precisione quale sarà l'impatto di questa intensa crisi sui bilanci delle casse; oggi mi sento di dover sottolineare che la scelta degli investimenti dell'Ente è sempre stata contraddistinta dall'impiego di strategie volte alla ricerca di un rendimento che fosse ad un tempo "sostenibile" e "prudente".

"Sostenibile" perché parametrato a quegli obiettivi di rendimento definiti con la redazione del bilancio tecnico-attuariale, cioè il documento attraverso il quale viene misurata la capacità tendenziale dell'Ente di assolvere alle sue finalità previdenziali ed assistenziali di lungo periodo. I dati storici in nostro possesso dimostrano che la gestione degli investimenti dell'ENPAV ha prontamente raggiunto gli obiettivi di rendimento fissati, producendo un extra rendimento medio annuo di oltre quattro punti percentuali nel quadriennio 2004-2007.

"Prudente" perché ottenuto puntando sulla diversificazione dei prodotti inseriti in portafoglio. Attraverso una composizione del portafoglio opportunamente diversificata, sia nei prodotti (scarsa correlazione tra le diverse tipologie di investimento) sia nel tempo (capacità di distribuire gli investimenti lungo un periodo di durata pluriennale), siamo riusciti a circoscrivere in maniera ottimale gli effetti negativi prodotti dalle varie crisi che si sono susseguite nel corso degli ultimi anni (crollo delle borse asiatiche del '98, scoppio della bolla della new economy del 2000, crollo delle torri gemelle del 2001).

Per quanto attiene al 2008, come ho ricordato in precedenza, ci troviamo a dover contrastare una crisi che per la sua intensità sta determinando un radicale cambiamento delle regole fino ad ora adottate nella gestione di un portafoglio di investimento. Questo non vale certo solo per le Casse di previdenza. Proprio mentre vi sto scrivendo, in Parlamento si sta discutendo sulla possibilità di inserire dei correttivi ai principi contabili di valutazione degli investimenti in portafoglio, al fine di evitare che andamenti fortemente variabili e contingenti dei mercati possano influire pesantemente sui risultati di bilancio.

Per quanto in nostro potere, abbiamo avviato una serie di iniziative preventive con le quali contenere gli effetti negativi sul nostro bilancio. Ad esempio abbiamo provveduto ad uscire immediatamente da quegli investimenti fortemente correlati ai mercati colpiti dalla crisi. Stiamo procedendo a sostituire le obbligazioni il cui andamento futuro risulta essere particolarmente incerto. Abbiamo cominciato ad impiegare la liquidità in entrata con prodotti caratterizzati da un basso profilo di rischio, come ad esempio i pronti contro termine, al fine di contenere al massimo la forte volatilità. Ciò probabilmente non basterà ad evitare che il trend di crescita degli utili registrato dall'ENPAV dal 1991 subisca un arresto nel 2008.

Certamente però non è messa in discussione la sostenibilità economico-finanziaria di lungo periodo dell'Ente, che rimane solida grazie alle decisioni strategiche intraprese nella gestione patrimoniale dell'Ente.

*Gianni Mancuso* Presidente ENPAV