

di Tullio Paolo Scotti*

LA TENUTA DEGLI INVESTIMENTI MOBILIARI

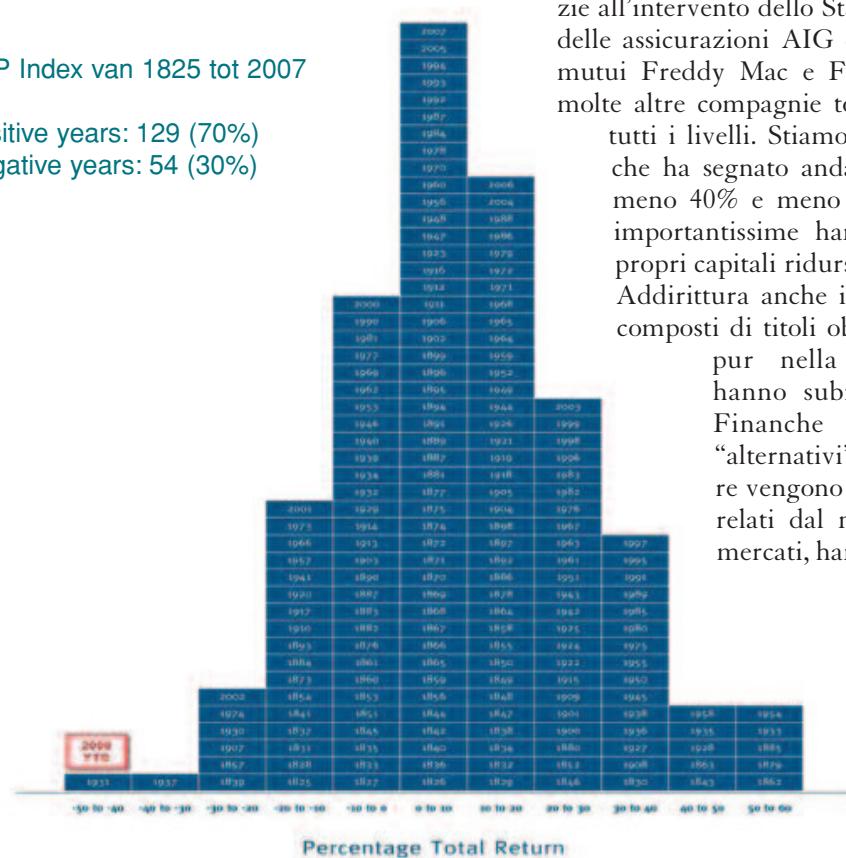
50°

“L’anno 2008 ha rappresentato una vera e propria guerra mondiale della finanza. Ma le Casse di previdenza non sono aziende speculative o società per azioni...”

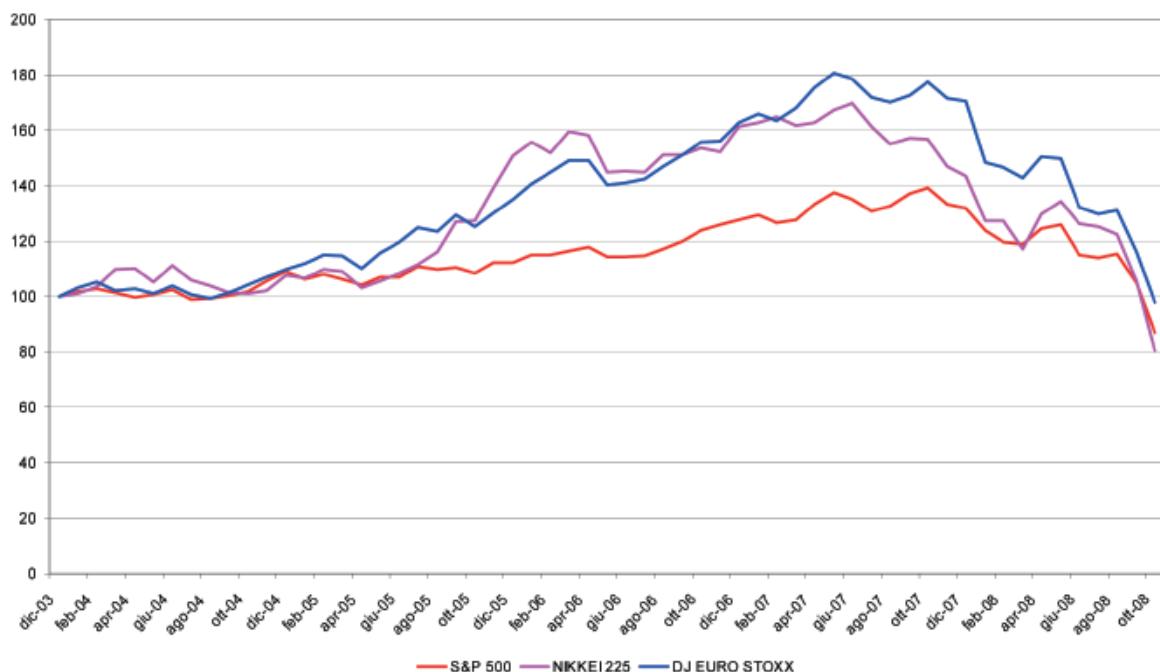
Valutando i dati relativi all’S&P (il paniere delle 500 maggiori società americane) su un lasso di tempo sufficientemente lungo, (circa 180 anni), notiamo che una crisi grave come quella attuale si è verificata solo a ridosso del famigerato 1929. Riportando sugli assi cartesiani il valore dell’S&P del periodo considerato, otteniamo una curva Gaussiana, dove il picco rappresenta gli anni caratterizzati da valori medi, mentre le due code rappresentano, rispettivamente, i periodi di estrema difficoltà e di ottimo andamento del mercato. Ebbene, i dati del 2008, pongono la situazione attuale agli estremi della coda negativa, con una situazione similare a quella del 1931.

S&P Index van 1825 tot 2007

Positive years: 129 (70%)
Negative years: 54 (30%)



Perfino i Titoli di Stato hanno dimostrato una grande volatilità. A riprova dell'estrema difficoltà di tutto il mercato, prendiamo ad esempio i BTP trentennali che, se fosse stato necessario liquidarli nel 2008, avrebbero perso oltre il 16%.



principali nel mondo.

Il Sole24Ore ha pubblicato l'elenco di alcuni titoli italiani il cui valore è sceso fino a toccare i valori di molti anni fa.

Telecom Italia, ad esempio, è arrivata a valere quanto nel 1976, Pirelli quanto nel 1983, Unipol quanto nel 1992 e così via. Un quadro così negativo e di queste proporzioni non lo si poteva immaginare nemmeno lontanamente.

Anche la nostra Cassa ha sofferto, come tutti, e siamo riusciti a tamponare le perdite semplicemente per due motivazioni. Innanzitutto grazie all'importante diversificazione del nostro portafoglio, con una cospicua percentuale negli investimenti immobiliari (34,5%). In secondo luogo, grazie alla decisione di aumentare la percentuale di liquidità.

Al 30 settembre la stima attualizzata è di una perdita di due punti su base annua. Questa stima è peraltro drogata dalla presenza di alcuni prodotti finanziari che per motivi contabili, devono essere

iscritti in Bilancio come se fossero stati venduti, ma tale ratio, orientata alla prudenza, non si estende al plusvalore derivante dalla vendita che quindi non viene contabilizzato.

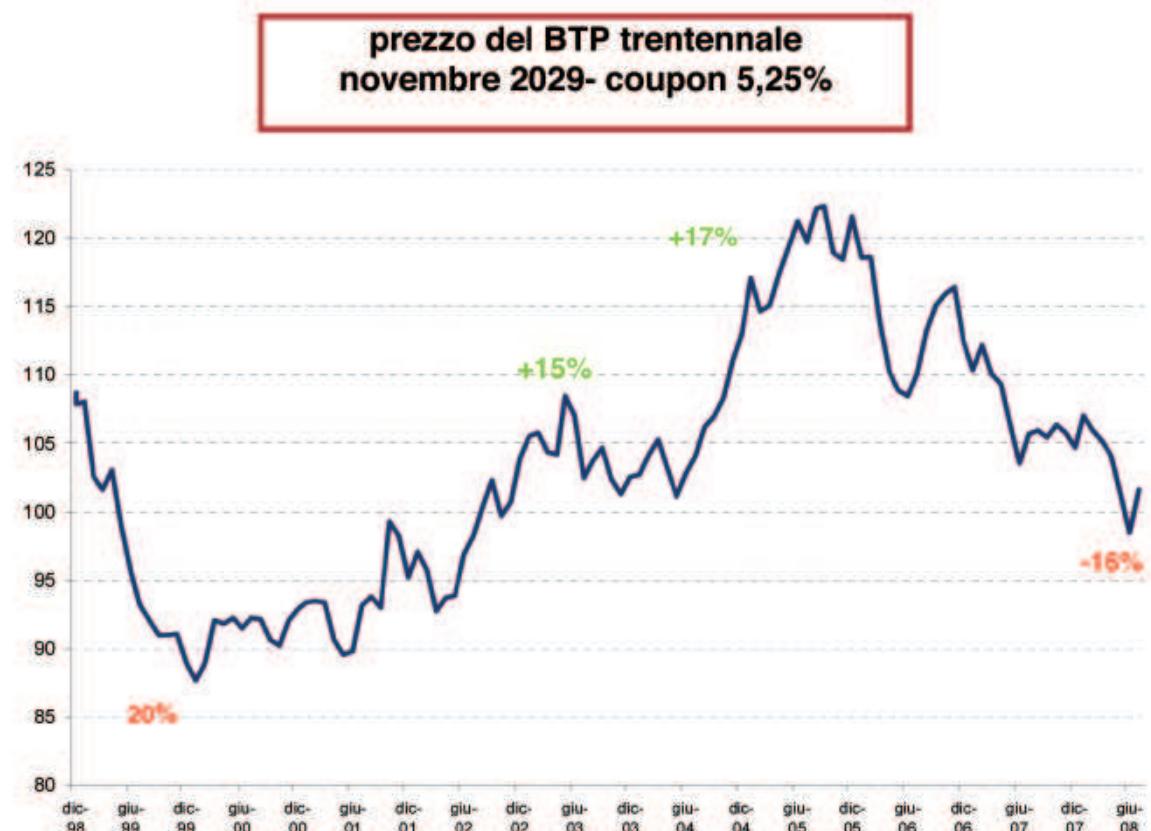
L'ultimo, ma forse è il più importante, concetto che voglio esprimere, però, è che le Casse di previdenza non sono aziende speculative o società per azioni che debbono basare i loro ragionamenti su Bilanci annuali.

L'Ente, come previsto dalle norme di legge, compila un Bilancio annuale che viene certificato dalla società di revisione.

L'ottica che va però mantenuta è quella previdenziale e quindi di lungo periodo. E' fuori discussione che bisogna gestire l'Ente nel modo migliore anno per anno, ma se solo valutassimo gli ultimi cinque anni ci renderemmo meglio conto che anche questo drammatico momento viene stemperato e nelle medie totalmente assorbito.

Il 2004 si è chiuso a +7,5%, il 2005 a +9,00%, il 2006 a +7,6%, il 2007 a +4,6%, la stima del 2008

di Tullio Paolo Scotti*



attualizzata al 30 settembre è, come abbiamo già detto, +2%, per una media del quinquennio di +5,3%, mentre la media dei rendimenti identificata secondo i criteri del Bilancio Tecnico attuariale per l'ultimo lustro è inferiore di più del 50% di quella reale, pari al 2,5% l'anno.

L'attuario dell'Ente, dott. Coppini, ritiene che la difficoltà attuale non dovrebbe spostare, se non di

qualche mese, la stima di sostenibilità dell'Ente. Sostenibilità che, peraltro, così come richiesto dai Ministeri Vigilanti, è garantita per i prossimi trent'anni. •

**Vice Presidente ENPAV - Sintesi della relazione sugli Investimenti mobiliari dell'Ente ai Delegati riuniti in Assemblea l'8 novembre 2008..*

	PIL Nominale	Media quinquennale del PIL al 2008	Rendimenti ENPAV	Media quinquennale dei rendimenti ENPAV al 2008	Rendimenti del Bilancio Tecnico	Media quinquennale dei rendimenti del Bilancio Tecnico al 2008
2004	4,04%		7,5%		2,3%	
2005	2,78%		9,0%		2,8%	
2006	3,67%		7,6%		3,0%	
2007	3,66%		4,6%		2,0%	
2008*	2,94%		-2,0%		2,2%	

* Stime