



Senato della Repubblica



Camera dei deputati

Giunte e Commissioni

XVIII LEGISLATURA

RESOCONTO STENOGRAFICO

n. 6

**COMMISSIONE PARLAMENTARE DI CONTROLLO  
SULL'ATTIVITÀ DEGLI ENTI GESTORI DI FORME  
OBBLIGATORIE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA  
SOCIALE**

INDAGINE CONOSCITIVA SULLE POLITICHE DI  
INVESTIMENTO E SPESA DEI FONDI PENSIONE  
E DELLE CASSE PROFESSIONALI

9<sup>a</sup> seduta: martedì 9 luglio 2019

Presidenza del presidente PUGLIA

## I N D I C E

## Sulla pubblicità dei lavori

PRESIDENTE:

- PUGLIA (M5S), senatore ..... Pag. 3

**Indagine conoscitiva sulle politiche di investimento e spesa dei fondi pensione e delle casse professionali:  
audizione del presidente e del presidente del collegio sindacale della Cassa nazionale di previdenza  
e assistenza a favore dei dottori commercialisti (CNPADC)**

PRESIDENTE:

- PUGLIA: (M5S), senatore ..... Pag. 3, 12,  
14 e *passim*

TONDO (Misto-NCI-USEI), deputato ..... 14

DI SARNO (M5S), deputato ..... 15

PAGANO (Lega), deputato ..... 15, 25

ANEDDA ..... Pag. 5, 10, 12 e *passim*

LENTI ..... 8, 24, 25

AUTERI ..... 12

*N.B. L'asterisco accanto al nome riportato nell'indice della seduta indica che gli interventi sono stati rivisti dall'oratore.*

Segle dei Gruppi parlamentari del Senato della Repubblica: Forza Italia-Berlusconi Presidente: FI-BP; Fratelli d'Italia: FdI; Lega-Salvini Premier-Partito Sardo d'Azione: L-SP-PSd'Az; MoVimento 5 Stelle: M5S; Partito Democratico: PD; Per le Autonomie (SVP-PATT, UV): Aut (SVP-PATT, UV); Misto: Misto; Misto-Liberi e Uguali: Misto-LeU; Misto-MAIE: Misto-MAIE; Misto-Più Europa con Emma Bonino: Misto-PEcEB; Misto-PSI: Misto-PSI.

Segle dei Gruppi parlamentari della Camera dei deputati: MoVimento 5 Stelle: M5S; Lega-Salvini Premier: Lega; Partito Democratico: PD; Forza Italia-Berlusconi presidente: FI; Fratelli d'Italia: FdI; Liberi e Uguali: LEU; Misto: Misto; Misto-Civica Popolare-AP-PSI-Area Civica: Misto-CP-A-PS-A; Misto-Minoranze Linguistiche: MISTO-MIN.LING.; Misto-Noi con l'Italia-USEI: Misto-NCI-USEI; Misto-+Europa-Centro Democratico: Misto-+E-CD; Misto-MAIE-Movimento associativo italiani all'estero: Misto-MAIE; Misto-Sogno Italia-10 Volte Meglio: Misto-SI-10VM.

*Intervengono, per la Cassa nazionale di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti, il presidente, dottor Walter Anedda, il presidente del collegio dei sindaci, dottoressa Lucia Auteri, accompagnata dal dirigente della Ragioneria generale dello Stato nonché membro effettivo del collegio sindacale della CNDAPC, dottor Roberto Tucci, ed il dirigente della divisione investimenti mobiliari, dottor Fabio Lenti.*

*I lavori hanno inizio alle ore 11,41.*

*(Si approva il processo verbale della seduta precedente).*

#### SULLA PUBBLICITÀ DEI LAVORI

PRESIDENTE. Comunico che, ai sensi dell'articolo 33, comma 4, del Regolamento del Senato, è stata richiesta l'attivazione dell'impianto audiovisivo, con contestuale registrazione audio, e che la Presidenza del Senato ha fatto preventivamente conoscere il proprio assenso. I lavori della Commissione, che saranno oggetto di registrazione, potranno essere quindi seguiti dall'esterno sulla *web TV* della Camera.

Avverto che dell'audizione odierna verranno redatti e pubblicati il Resoconto sommario e il Resoconto stenografico.

Se non vi sono osservazioni, tale forma di pubblicità è dunque adottata per il prosieguo dei lavori.

#### **Indagine conoscitiva sulle politiche di investimento e spesa dei fondi pensione e delle casse professionali: audizione del presidente e del presidente del collegio sindacale della Cassa nazionale di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti (CNPADC)**

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito dell'indagine conoscitiva sulle politiche di investimento e spesa dei fondi pensione e delle casse professionali, sospesa nella seduta del 18 giugno scorso.

Ringrazio il dottor Anedda e la dottoressa Auteri per la loro disponibilità a partecipare ai lavori della Commissione. I rappresentanti della Cassa dei dottori commercialisti sono chiamati, in questa sede, a fornire il loro autorevole contributo sul tema delle politiche d'investimento e spesa delle casse professionali. Nelle precedenti sedute dell'indagine conoscitiva ci siamo trovati ad affrontare situazioni abbastanza critiche dal punto di vista della gestione previdenziale, mentre la realtà che affrontiamo oggi ci tranquillizza, perché si presenta diametralmente opposta.

La Cassa nazionale di previdenza e assistenza dei dottori commercialisti ha un numero di iscritti che, passando da 16.000 a 68.000, è più che

quadruplicato nel corso dei ventiquattro anni precedenti. Nello stesso periodo, i pensionati sono passati da 3.000 a 7.000, dunque sono poco più che raddoppiati. Il rapporto fra iscritti e pensionati, che nel 1994 era pari a 5,3 – già un bel numero – è cresciuto fino a raggiungere il 10,7 nel 2003, per poi conoscere una lenta, seppur costante flessione fino al valore di 8,6 nel 2018 (quindi un pensionato per 8,6 iscritti).

Ci confrontiamo oggi con una categoria che ha saputo affrontare le sfide poste dalla trasformazione del mercato del lavoro, *in primis* quella digitale, e ampliare la propria platea di riferimento, evidenziando un monte retributivo elevato, seppur caratterizzato da rilevanti differenze su base regionale. Nelle Regioni del Nord Italia, ad esempio, il reddito medio nel 2018 non è sceso mai sotto gli 80.000 euro, fino ad arrivare a un picco in Lombardia e Trentino Alto Adige che ha superato i 120.000 euro; allo stesso tempo, nessuna Regione del Sud Italia ha registrato un reddito medio superiore ai 40.000 euro: si tratta di un dato in cui si specchia non solo una professione, ma anche l'intera economia italiana.

Grazie alle statistiche pubblicate dalla Cassa, rinveniamo un'altra informazione molto interessante in merito alla cosiddetta parità di genere: mentre nella fascia d'età dai cinquantuno ai sessantacinque anni vi sono 3,5 commercialisti di sesso maschile per ogni donna, in quella dei giovani iscritti (d'età non superiore a trent'anni) notiamo che le donne, seppur di poco, sono più numerose degli uomini.

Tornando al quadro della gestione previdenziale, i dati rappresentano un costante avanzo di contributi rispetto alla spesa previdenziale (quindi un incasso di contributi superiore rispetto alle prestazioni erogate). Questo quindi è molto interessante e, come abbiamo detto poco fa, la situazione è diametralmente opposta rispetto alle ultime che abbiamo affrontato, proprio in virtù dell'esigenza immediata di capire alcuni casi.

Dai dati della Cassa dei commercialisti emerge un avanzo di contributi rispetto alla spesa previdenziale che le ha permesso d'incrementare il proprio patrimonio, che risulta più che raddoppiato negli ultimi dieci anni. In un siffatto contesto, diviene cruciale la capacità di gestire al meglio le risorse accumulate, che – lo ricordo a me stesso per primo – rappresentano il patrimonio e la garanzia delle future prestazioni.

Rispetto ai dati evidenziati dal bilancio della Cassa per il 2018, vorrei sottolineare tre circostanze che mi hanno colpito e sulle quali chiedo un commento al presidente.

La prima riguarda la composizione del portafoglio: mentre gli investimenti immobiliari sono contenuti (e pesano poco più del 10 per cento), quelli azionari rappresentano una quota rilevante; nel 2018 il rendimento netto del patrimonio mobiliare, complessivamente considerato, è stato negativo (meno 3,47 per cento), con punte negative del 14 per cento sugli ETF (*exchange traded fund*) azionari. Nel bilancio leggiamo che l'esposizione complessiva ai mercati azionari risulta in diminuzione, mentre aumenta il peso della componente obbligazionaria. Tale ricollocazione potrà consentire di recuperare il terreno perduto?

La seconda cosa che mi ha colpito è che nella ripartizione geografica del patrimonio mobiliare, la quota allocata in Italia è pari al 13,03 per cento, mentre gli investimenti in USA e Canada arrivano al 21,48 per cento. Scorrendo i vari OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio) mobiliari in cui investite quasi 4 miliardi di euro, noto che sono costituiti totalmente da prodotti di diritto estero (47 di diritto lussemburghese, in cui sono investiti quasi 3 miliardi di euro; 16 di diritto irlandese, in cui sono investiti 894 milioni, quindi quasi un miliardo; e due fondi di diritto francese, in cui avete investito 186 milioni).

Premesso che, se queste sono le condizioni per cui la Cassa realizza gli interessi dei suoi beneficiari, *nulla quaestio*, perché ha tutto il diritto di perseguire tale giusta strategia d'investimento; quello che vogliamo capire, però, è quali sono i fattori per cui l'Italia non è il Paese in cui investire la parte principale del vostro patrimonio. Quali sono i fattori competitivi che spiazzano i fondi di diritto italiano rispetto a quelli di diritto estero? Sono domande che ci poniamo da sempre: chi meglio di voi, in questo caso e contesto, può darci un'idea, che può spingerci a sollecitare a nostra volta Parlamento e Governo?

L'ultimo punto riguarda la spesa: dal vostro bilancio risultano 15 milioni di spese relative all'assistenza degli iscritti. Può darci qualche informazione più dettagliata su questo sistema di *welfare* integrativo?

Ecco i tre elementi che mi sono venuti in mente, fermo restando che poi interverranno i colleghi, sollecitati dall'intervento del presidente Anedda, a cui lascio la parola.

**ANEDDA.** Signor Presidente, ringrazio lei e i componenti della Commissione che danno la possibilità ai rappresentanti della Cassa dei dottori commercialisti di presentare il proprio ente.

Per risparmiare tempo, cosa che credo tutti apprezzeranno, non farò una presentazione generale, che do per assodata, per passare direttamente ai temi che il Presidente mi ha evidenziato come rilevanti. Visto però che ha parlato della femminilizzazione, il Presidente mi permetterà di compiere un ulteriore passaggio, dando un altro dato importante: la nostra è una professione che, come tante, si sta femminilizzando, cosa di cui siamo felici, perché il numero delle neoiscritte è ben maggiore di quello dei neoiscritti. Rimane sempre un problema di *gender gap*, e questo è un dato di fatto: anche sotto l'aspetto della differenza di reddito prodotto dalle colleghe rispetto agli uomini stiamo analizzando un effetto particolare, ed è questo il dato che desidero rendere noto alla Commissione. La crescita dei redditi delle colleghe è quasi doppia rispetto a quella degli uomini: negli ultimi anni, per esempio, abbiamo registrato una crescita del 4 per cento del reddito delle colleghe e una decrescita quantificata sul reddito dei colleghi maschi. Se pure lentamente, quindi, si sta riducendo questa forbice: il percorso sarà lungo, ma su questo aspetto, sul quale poi tornerò, la Cassa si sta impegnando fortemente, con politiche di *welfare* indirizzate anche, se non soprattutto, alle colleghe professioniste.

Tornando ai temi che mi ha assegnato il Presidente della Commissione, cercherò di essere abbastanza rapido e approfitterò della presenza del dottor Lenti, dirigente responsabile dell'area investimenti della Cassa, il quale mi coadiuverà negli aspetti maggiormente tecnici.

Partiamo dalla percentuale di immobili (il 10 per cento): almeno tra gli enti di vecchia data – quelli costituiti cioè ai sensi del decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509 – siamo probabilmente quelli con la percentuale più bassa. La scelta deriva dal passato, è stata seguita nei vari consigli di amministrazione che si sono succeduti ed è basata su alcuni aspetti.

Il primo è che le serie storiche di redditività hanno dimostrato che gli investimenti mobiliari, in un'ottica di medio-lungo periodo, risultano avere un livello di redditività superiore a quella degli investimenti immobiliari; ciò non toglie che una quota parte dell'*asset* venga destinata alla parte immobiliare. Questo 10 per cento purtroppo – è giusto che la Commissione ne sia a conoscenza – sconta la presenza di un valore di immobili (quasi la metà) che fanno capo a investimenti effettuati quando l'ente era pubblico (quindi prima della privatizzazione). Si tratta di immobili che mi permettono di definire forse non di particolare valore in termini reddituali, tanto che alcuni oggi sono oggetto perlomeno di un tentativo di riqualificazione, nella consapevolezza della difficoltà di rendere redditizi investimenti che allora forse non si sarebbero dovuti fare. Si tratta di scelte che riguardano non la Cassa dei dottori commercialisti di oggi, ma il periodo in cui addirittura l'ente era pubblico. Questo vale per noi, ma in realtà anche per molti altri enti nati – o meglio, privatizzati – con il decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509, che si portano dietro un fardello abbastanza importante di immobili datati.

Sulla parte immobiliare, la scelta della Cassa è stata quella di evitare – e per fortuna, aggiungo io – il periodo speculativo: ce n'è stato uno abbastanza lungo che tra la fine degli anni Novanta e l'inizio del Duemila ha coinvolto un rialzo dei valori del mercato immobiliare particolarmente alto, che poi ha mostrato la corda attorno al 2010-2011. A questo punto, abbiamo iniziato a entrare nel mercato immobiliare, con una percentuale ancora valida da poter spendere, mantenendo sempre l'*asset allocation* su percentuali comunque ridotte.

Sulla parte mobiliare, è corretto il riferimento al dato citato dal Presidente in ordine alla perdita del 2018, *annus horribilis* per i mercati (e credo che questa Commissione ne sia più che consapevole) e primo in cui proprio tutte le cosiddette forme d'investimento tradizionale (dall'obbligazionario all'azionario) hanno perso. C'è da dire però che, rispetto a questo dato di perdita, la quale – sia ben chiaro – è potenziale e non realizzata, la Cassa dei dottori commercialisti ha allocato un apposito fondo oscillazione titoli (del resto, facciamo questo di mestiere: redigiamo bilanci). Si tratta di un fondo rischi posto a garanzia di una perdita solo potenziale, ma attenzione: nella quantificazione non abbiamo tenuto conto in alcun modo delle cosiddette plusvalenze potenziali; andando ad esaminare il nostro bilancio, troverete un ammontare di plusvalenze potenziali che

bilancisticamente non vengono rilevate, per motivi prudenziali. Non le rileviamo, ma ne diamo soltanto notizia nella nota integrativa. Alle minusvalenze invece – che teoricamente potrebbero diventare perdite – diamo rilevanza nel bilancio e le evidenziamo in un fondo oscillazioni titoli: posso dirvi che l'ammontare di quello che abbiamo accantonato in bilancio nel 2018 è stato totalmente recuperato nei primi mesi del 2019, con il rialzo delle quotazioni dei mercati, a dimostrazione che – mi permetto di dirlo – gli elementi e gli *asset* su cui avevamo investito erano sani sul piano strutturale, ma hanno risentito del calo generalizzato degli andamenti della borsa.

Un aspetto importante, che mi fa piacere il Presidente abbia rilevato, è costituito dalle scelte d'investimento della Cassa. È giusta la domanda volta a sapere come mai gran parte dell'investito stia sull'estero. Prima di passare la parola al dottor Lenti, tengo a precisare un aspetto: abbiamo una particolare organizzazione di selezione delle controparti; a fronte di un'*asset allocation* strategica, ossia di una strategia d'investimento deliberata dall'assemblea dei delegati e proposta dal consiglio di amministrazione, con l'ausilio, oltre che della struttura interna, di uno dei principali *advisor* sul mercato, Mercer Italia SpA (che viene selezionato con gara pubblica, sia chiaro anche questo), si inizia a tastare il mercato, per capire dove investire. La scelta del luogo e dei soggetti con cui investire non è effettuata utilizzando il soggetto che ha fatto l'*asset allocation* strategica, per evitare che possa esserci un conflitto di interessi, mi si passi il termine. Abbiamo preferito fare una scelta diversa: selezioniamo con gara pubblica altri due consulenti (*advisor*), anch'essi di caratura internazionale, uno dei quali ci aiuta nella selezione dei cosiddetti investimenti tradizionali, mentre l'altro è specifico per gli investimenti alternativi. Evitiamo così una sovrapposizione tra chi definisce le linee strategiche e chi ci aiuta a individuare sul piano operativo i soggetti in cui investiamo.

Altra cosa che ritengo sia importante che sia nota alla Commissione è che, oltre a questi tre *advisor*, ne abbiamo un quarto, anch'esso selezionato con gara pubblica – l'ultima l'ha vinta un consulente italiano, del nostro Paese – che effettua una verifica *ex post* della coerenza degli investimenti effettuati in relazione alle attese di rischio e rendimento che avevamo preventivato a monte, valutando se le scelte siano state coerenti anche in relazione ai movimenti di mercato. Abbiamo un soggetto che ogni sei mesi ci fa una relazione, in cui ci dice se quanto abbiamo fatto è coerente con le scelte fatte a monte e i rendimenti del mercato. Si tratta di una specie di analisi *ex post*, quasi una pagella (mi si passi il termine) su quello che abbiamo fatto. Mettiamo sotto esame noi stessi e l'attività svolta dagli altri consulenti, in una forma che non posso definire di continua competitività tra questi, ma che sicuramente rende tutto molto più organico.

Relativamente alle scelte, se il Presidente è d'accordo, preferirei passare la parola al dirigente, che risulta sicuramente più tecnico rispetto a me, per limitarmi a evidenziare che la Cassa dei dottori commercialisti ormai da anni ha avviato in Italia forme di investimento sempre più in stru-

menti alternativi (in modo particolare, fondi di *private equity*, di *private debt* e infrastrutturali), cercando per quanto possibile non di direzionare, perché la scelta dev'essere fatta dal fondo, ma di privilegiare investimenti nostrani.

Ve lo dico per due semplici motivi: al di là del fatto che con la crescita dell'economia ci si avvantaggia tutti, dirigo l'ente della Cassa dottori commercialisti, i quali hanno come principali clienti le aziende, soprattutto italiane; se vogliamo, c'è anche un'utilità indiretta nel momento in cui si investe nell'azienda Italia, che non è data soltanto dalla redditività dell'investimento, ma anche dall'effetto volano, che sappiamo può avere a livello di categoria. I dottori commercialisti lavorano con le aziende: se quelle italiane producono redditi, questo significa maggiori redditi anche per i professionisti.

Interrompo questo passaggio per lasciare la parola al dottor Lenti, dirigente della divisione investimenti mobiliari della Cassa, poi ritornerò sulle spese di *welfare*.

*LENTI*. Signor Presidente, se me lo consentite, vorrei solo fare un parziale completamento del primo tema, relativo ai rendimenti del 2018 e al recupero del 2019, già anticipato dal presidente Anedda, per capire se la riallocazione prevista dal *budget*, che voleva puntare al recupero, ha raggiunto l'obiettivo: il recupero c'è stato, ma sulla base del portafoglio precedente. È importante chiarirlo perché i corsi azionari si sono ripresi e la riallocazione è avvenuta in un momento successivo, quindi abbiamo venduto a valori più alti rispetto a quelli di dicembre, anche perché le decisioni di *asset allocation* strategiche, citate prima dal presidente, vengono fatte periodicamente e tutto è figlio di un'*asset allocation* predefinita a cui la Cassa tende piano, piano a convergere.

Di fatto già da anni stiamo seguendo questi processi di riconversione dal comparto azionario ad altra *asset class*, ossia da quando abbiamo definito la nuova *asset allocation* strategica, ed essa proseguirà sicuramente nel tempo. All'interno del nostro portafoglio, infatti, è cambiato anche il *budget* di rischio da associare ad altre forme di investimento, quindi il rischio azionario *equity* puro è stato spostato su altre componenti, per esempio il *private equity*, che citava prima il presidente, su cui poi daremo statistiche utili a capire il confronto tra l'Italia e il resto del mondo.

Quanto alle scelte di investimento, l'Italia si colloca al 13 per cento, mentre gli USA a più del doppio. Se però vediamo gli indici mondiali, valutiamo che il mercato azionario americano pesa per il 50 per cento a livello di capitalizzazioni, quindi in realtà siamo anche «sotto pesati» verso questi Paesi. L'Italia invece è sovrappesata, perché la sua composizione all'interno degli indici azionari globali, ma anche obbligazionari, per dimensione dei mercati interni è molto più bassa, quindi diventa difficile fare scelte di un certo tipo, posto che rispetto ad altri soggetti abbiamo un *driver* in meno: non possiamo detenere azioni dirette, il che chiaramente fa sì che possiamo investire in sole strategie di investimento (fondi o altro); ogni gestore quindi ragiona rispetto a un *benchmark* e quella compo-



nente viene meno, senza consentirci di creare un eventuale *boost* di sovrappeso. Viceversa, riusciamo a farlo nel mercato di *private equity*, dove i temi dimensionali sono sempre gli stessi. L'industria in Italia è suddivisa su «n» operatori, ognuno dei quali raccoglie qualche centinaia di milioni di euro (in media non andiamo molto al di sopra di 200 milioni di raccolta). La Cassa, quindi, non avendo possibilità di detenere una quota troppo rilevante per singolo fondo, chiaramente non può fare *commitment* significativi. Viceversa, all'estero con fondi di miliardi di euro la Cassa può fare *commitment* più sostanziosi.

Questo è un tema che ci influenza molto e impatta anche sul tema della scelta degli OICR di diritto estero, con i quali investiamo a livello globale, sia sul comparto azionario, *commodities*, sia su quello obbligazionario. Perché in questo caso l'industria italiana è rimasta indietro? Sicuramente per ragioni storiche: ricordiamo che fino a qualche anno fa, da un punto di vista banalmente fiscale, i fondi di diritto italiano erano appesantiti da un aggravio legato al fatto che l'imposta maturata dovesse essere accantonata giorno per giorno, a differenza dei fondi esteri in cui c'era un regime differente; pertanto, lo zainetto di cui i fondi italiani si vedevano appesantiti non esisteva per i fondi di diritto estero, quindi c'era una convenienza anche per gli investitori nel rivolgersi ai fondi di diritto estero. Oggi quest'ostacolo è stato rimosso, a dir la verità, però ormai l'industria estera, in particolare quella del Lussemburgo, è evoluta talmente tanto nel tempo che, anche se si volesse investire in fondi di diritto italiano, non ce ne sarebbero poi così tanti. I fondi lussemburghesi sono quelli maggiormente presenti sul mercato, poi ve ne sono anche di altri diritti, però l'Italia è indietro, mentre il Lussemburgo è il primo Paese.

C'è un'industria specializzata fatta anche da italiani, dobbiamo dirlo: ci sono molte realtà italiane che fungono da *service* amministrativi in Lussemburgo per offrire servizi di un certo tipo. Questo è il fattore che incide sulle nostre scelte, anche se è una normale conseguenza; infatti, quando facciamo una selezione, valutiamo le offerte degli strumenti che ci vengono forniti, al di là del rischio dell'*asset class* sottostante: il veicolo, nove volte su dieci, è lussemburghese (può essere irlandese). È comunque un movimento che vediamo anche all'estero: Francia e Germania erano più avanti dell'Italia, ma anche molti fondi di diritto francese si stanno spostando in Lussemburgo ed è inutile dire che, dopo il *referendum* sulla Brexit, anche molti fondi inglesi si stanno spostando in Lussemburgo.

Vediamo questo stesso tema non solo sugli OICR di tipo UCITS (*undertakings for collective investments in transferable securities*), dunque regolamentati liquidi, ma anche sui *private market*. Anche in quel caso i gestori americani – quindi non solo europei – che in Italia offrono soluzioni d'investimento lo fanno proponendo fondi che hanno diritto lussemburghese (quindi forma giuridica di diritto lussemburghese). Quello è un impedimento da parte del mercato dell'offerta, che ci costringe a preferire quelle soluzioni rispetto ad altre che vengono a mancare.

Nella convinzione di aver soddisfatto le richieste, ma correggetemi se sbaglio, posso solo aggiungere che il presidente Anedda ha citato il ruolo

dell'*advisor* terzo, che opera in attività di *risk assessment*, volta a valutare se tutti i parametri e gli *input* utilizzati dall'*advisor* strategico in fase di determinazione dell'*asset allocation* strategica e del *budget* di rischio si siano mantenuti nel tempo. Siccome sappiamo che è un elemento che può differire da soggetto a soggetto, per noi è importante avere un'opinione terza: questa è la finalità di quel lavoro.

*ANEDDA*. Signor Presidente, con il suo permesso riprendo il discorso con riferimento alle spese per il *welfare*.

Nel 2018 la cosiddetta spesa per l'assistenza ha superato i 15 milioni di euro e la parte del leone, in essa, la fa la polizza sanitaria: come praticamente tutti gli altri enti, abbiamo infatti una polizza sanitaria che copre grandi eventi morbosi, grandi interventi chirurgici e la *long term care* accessibile e sottoscritta per tutti gli iscritti alla Cassa, ancorché pensionati, a prescindere dall'età. Tale copertura ha chiaramente un costo importante (7 milioni di euro e oltre), ma posso già dire che per l'anno 2018, per esempio, gli indennizzi liquidati hanno superato i 6,5 milioni. Si tratta quindi di un investimento utilissimo per la categoria. Lo definisco in tal modo anche se, quando si sottoscrivono queste polizze, la speranza è sempre che in realtà non ne faccia uso nessuno, per il semplice fatto che intervengono veramente per interventi molto importanti, c'è sempre il dispiacere per il fatto che un collega l'abbia dovuta utilizzare. La parte del leone, quindi, la fa sicuramente la polizza sanitaria.

Il resto invece è ripartito tra una serie di interventi fortemente utilizzati (l'importo chiaramente risulta essere più basso, ma in termini di utilità sono importanti). Uno tra i più importanti è per esempio l'assegno che diamo ai colleghi che purtroppo hanno figli portatori di *handicap*. Quasi 3,5 milioni di euro sono destinati a questi colleghi e sappiamo che si tratta di un intervento molto importante e gradito dalla categoria. Oggi avere un figlio con *handicap* ha un costo che non tutti si possono permettere. Partiamo sempre dal presupposto che questi tipi di interventi oltretutto sono legati chiaramente a massimali di reddito (al di sopra di certi massimali, cioè, non vengono riconosciuti). Nel caso specifico variano, nel senso che il massimale non è identico, ma varia a seconda del tipo d'intervento: è chiaro che per chi ha figli portatori di *handicap* è leggermente più alto rispetto ad altri interventi, che non riguardano questa problematica.

Importantissimi sono anche i contributi a sostegno della maternità, con i quali torno al discorso che abbiamo fatto prima, e che accompagnano l'indennità di maternità: oltre a questa – che è prevista per legge ed è pagata dalla Cassa attraverso la raccolta contributiva – esiste un ulteriore intervento, una specie di *bonus* bebè, per così dire, che è il contributo di maternità.

Posso già anticipare che è all'esame e verrà presentato all'assemblea dei delegati convocata per fine luglio un ulteriore intervento nell'ambito della tutela della maternità, che per norma di legge – cosa che pochi sanno – nel momento stesso in cui una professionista abbia un'altra copertura previdenziale (se ad esempio insegna a scuola e ha fatto poche supplenze,

in funzione delle quali però ha un'iscrizione all'INPS, con la quale ha una copertura previdenziale), perde il diritto all'indennità di maternità dalla Cassa. Con quale risultato? L'indennità di maternità che concede l'INPS magari è un importo bassissimo, soprattutto se paragonato a un periodo assolutamente temporaneo, mentre quello della Cassa sarebbe importante.

Oggi, di fronte a questa situazione, non possiamo erogare l'indennità di maternità, perché ce n'è già una, anche se più bassa. L'intervento che proporremo in occasione della prossima assemblea dei delegati, che sarà finanziato con i fondi di assistenza, di fatto colma la differenza: si percepisce cioè un'indennità di maternità dall'INPS di 2.000 euro? Con la Cassa si avrebbe avuto diritto a 10.000 euro – ovviamente faccio esempi banali – allora riconosciamo il differenziale, per mettere sullo stesso piano le professioniste che hanno quella che definisco la fortuna di avere bimbi.

Un altro intervento particolarmente apprezzato dagli iscritti, che ha un impatto poco più di 1,2 milioni di euro, è relativo alle borse di studio che riconosciamo ai loro figli e anche agli iscritti stessi per *master* e altro.

Gli altri interventi sono minori, legati all'assistenza domiciliare, e assistenziali di vario genere, legati per esempio all'impossibilità di sostenere spese rilevanti, determinate da accadimenti.

Ci sono poi interventi mirati, deliberati dal consiglio di amministrazione sulla base del regolamento esistente, per eventi catastrofici, come i terremoti. Nel 2018, per fortuna, questa voce di spesa ha avuto importi molto limitati. Ho avuto la possibilità e l'opportunità di essere il presidente di quest'ente anni fa, quando ci fu il terremoto dell'Aquila: ricordo che l'intervento fatto dalla Cassa in favore dei colleghi fu veramente importante, sia quanto al suo ammontare sia in termini di vicinanza; in quel momento, infatti, i colleghi capirono in modo particolare l'importanza della Cassa di previdenza.

Aggiungo una notizia ulteriore, che non risulta dai dati del 2018: l'assemblea dei delegati – il nostro parlamentino, tanto per capirci – ha approvato una delibera, poi approvata anche dai Ministeri competenti, quindi dal Ministero del lavoro e dal Ministero dell'economia, che le dà la possibilità d'intervenire con una progettualità di *welfare* non solo per un cosiddetto stato di bisogno, ma anche per favorire lo sviluppo e la crescita competitiva della professione. È vero infatti quanto ha detto benissimo il Presidente, ossia che la nostra è una professione che oggi ancora garantisce livelli di iscrizioni importanti, ma dobbiamo sempre ragionare in un'ottica di medio e lungo termine: siamo un ente di previdenza e non possiamo appoggiarci al fatto che oggi continuiamo ad avere nuovi iscritti, ma dobbiamo tener conto del fatto che abbiamo ancora tanti iscritti, ma contemporaneamente il mercato del lavoro è sempre lo stesso, quindi c'è il rischio di avere tanti iscritti con redditi bassi. Dobbiamo quindi rendere più competitiva la partecipazione e più attraente la professione: da qui l'idea e la volontà – declinata in una modifica regolamentare – di prevedere una serie di iniziative che favoriscano l'avvio dell'attività professionale, le aggregazioni professionali (aspetto importantissimo, per-

ché adesso, per essere competitivi sul mercato, è fondamentale spostarsi verso le aggregazioni professionali) e altri interventi di questo genere.

Mi piace evidenziarne uno in modo particolare, perché andrà a favore dei giovani colleghi: viaggio molto sul territorio e spesso mi capita di incontrare giovani colleghi che mi fanno presente la difficoltà di pagare i contributi, perché sono un elemento di costo in quel momento, o perlomeno vengono considerati tali, e chiedono che vengano ridotti. Se riduco i contributi ai nuovi iscritti, faccio loro un danno enorme, perché, essendo il nostro ormai un sistema contributivo, il trattamento pensionistico che riceveranno in futuro sarà ridotto. Quale scelta compiamo? Anziché ridurre loro i contributi, ci sostituiamo al professionista in alcune spese, di cui faccio l'esempio concreto: a brevissimo bandiremo una gara d'appalto, quindi un bando con tutti i crismi previsti dalla normativa sui bandi pubblici, per sottoscrivere una polizza RC professionale per i neoiscritti. Oggi la polizza assicurativa è un obbligo per un dottore commercialista ed è un costo importante per il neoiscritto, che oggi ne pagherebbe una base di 600 o 700 euro, andando ad acquistarla sul mercato, mentre quando faccio una gara, con circa 2.000 polizze, è chiaro che il costo che sostengo sarà «n» volte inferiore a quei 600 euro; agisco quindi in favore della categoria, perché mi sostituisco ad essa nel sostenere quel costo, non le riduco i contributi (quindi non ha un danno a posteriori nella riduzione dei contributi) e facilito l'avvio della professione. Si tratta chiaramente scelte di *welfare* importanti, cui teniamo molto per lo sviluppo della professione.

**PRESIDENTE.** Signor presidente Anedda, in campo ci sono strumenti effettivamente più che interessanti, che fanno comprendere ancor di più una categoria in continuo divenire, soprattutto per quanto riguarda anche l'aspetto della maternità. È molto interessante l'integrazione che avete pensato per l'indennità di maternità fino all'importo più alto tra quelli percepibili dall'iscritta.

**ANEDDA.** Abbiamo un'altra idea, che, se vuole, signor Presidente, le posso dire.

**PRESIDENTE.** Certamente, in un secondo momento, magari, anche perché ritengo potrebbero esservi strumenti interessanti da trasferire alle altre casse professionali.

Nel frattempo, prima di lasciare la parola ai colleghi, che già vedo scalpitare, passo la parola alla dottoressa Auteri, presidente del collegio sindacale.

**AUTERI.** Signor Presidente, abbiamo avuto modo di sentire la relazione molto esaustiva del presidente Anedda, che restituisce effettivamente una Cassa molto efficiente.

Dal punto di vista del collegio sindacale, facendo riferimento alle sue competenze e al suo ruolo, partendo da una delle premesse di queste audizioni, ovvero la mancanza ad oggi della formalizzazione definitiva di un

regolamento in materia di investimenti, vorrei dire che esso effettua la propria vigilanza sulla scorta delle procedure che in parte ha illustrato il presidente, di cui la Cassa si è dotata già da tempo. Questo in attesa della formalizzazione del regolamento, che sarà utilissimo perché, stabilendo criteri omogenei, darà uno strumento in più per quanto riguarda sia gli enti, sia la vigilanza da parte del collegio sindacale.

Ad oggi, per quanto riguarda le procedure, non posso che confermare che questa diversificazione delle responsabilità dei soggetti che intervengono nel processo decisionale in materia di investimenti di una Cassa che, come sappiamo, non avendo finalità di lucro, deve tendere alla sostenibilità futura per le prestazioni previdenziali, sicuramente funziona, come pure testimonia il livello di redditività degli investimenti.

Vorrei dire una parola in più sui consulenti esterni, dei quali si è detto: potrei aggiungere che, poiché sono selezionati con gara pubblica, il collegio sindacale è impegnato nella verifica dei documenti di gara, momento molto importante dell'attività di vigilanza, ed è messo nella condizione di vigilare effettivamente, perché i documenti sono resi disponibili nei tempi giusti per evidenziare eventuali criticità.

Per quanto riguarda la sua struttura interna, la Cassa negli ultimi anni si è rafforzata con la previsione di una direzione apposita per gli investimenti mobiliari e immobiliari. Avete avuto modo di sentire il dottor Lenti, che è a capo di un *team* molto affiatato e competente, anche perché in questa materia è sempre più necessaria una formazione che la Cassa sicuramente garantisce.

In questo processo decisionale ritengo importante citare anche le Commissioni interne di investimenti, sia mobiliari, sia immobiliari, che sono formate da consiglieri e anche da professionisti esterni, per quanto riguarda le Commissioni investimenti immobiliari.

Ho già detto che il collegio sindacale, nella regolarità dell'organizzazione delle sedute, in un momento deliberativo importante per la gestione della Cassa, ovvero il consiglio d'amministrazione, ha avuto modo di apprezzare la regolarità per quanto riguarda i documenti posti in seduta.

Altro elemento che credo sia importante porre in evidenza è l'apporto da parte dell'organismo di vigilanza, perché la Cassa si è dotata di un modello organizzativo ai sensi del decreto legislativo n. 231 del 2001 e ha un codice etico, quindi un flussogramma, con evidenza dei diversi reati, che viene continuamente aggiornato. Il colloquio tra i due organi – cioè l'organismo di vigilanza e il collegio sindacale – è molto importante per fare l'incrocio dei dati di cui l'uno e l'altro vengono a conoscenza nell'ambito delle proprie competenze.

In questo senso, ritornando al regolamento d'esecuzione, che, nel momento in cui sarà formalizzato, secondo le indicazioni della legge si occuperà del conflitto di interessi, vorrei dire che è fondamentale il codice etico che dev'essere sottoscritto da chi viene in contatto con il mondo della Cassa, dagli interni agli organi che operano al suo interno, ma anche i fornitori e tutti i soggetti che con essa hanno a che fare. Aderire al codice etico e sottoscriverlo significa già eliminare in gran parte quei con-

flitti d'interesse che costituirebbero un pericolo concreto per le finalità proprie della Cassa.

Direi due parole anche sul lavoro che svolge l'attuario del quale la Cassa si avvale, il dottor Annibali, che è molto competente, in quanto è uno dei padri della matematica attuariale. L'ultimo bilancio tecnico, che è stato portato all'assemblea all'inizio di gennaio, testimonia una sostenibilità a cinquant'anni che viene rivista, essendo il bilancio triennale; anzi, la Cassa prevedeva un proprio bilancio biennale statutario, quindi si sono incrociati i bilanci da statuto, ogni due anni, con quello di legge, ogni tre anni, secondo un meccanismo che l'attuario definisce a inseguimento. Una proiezione a cinquant'anni, pur sulla base delle traiettorie esatte, seguendo un iscritto dal momento dell'iscrizione a quello in cui finirà la propria vita lavorativa, quindi alla pensione e oltre, rende questo strumento importantissimo. Esso viene continuamente adeguato attraverso la sua emanazione triennale, che dà modo di verificare effettivamente se le previsioni sono accurate.

PRESIDENTE. Abbiamo fatto anche un breve passaggio sull'importanza della diversificazione delle responsabilità in riferimento agli investimenti. Non posso non sottolineare quello che questa Commissione ha cercato più volte di sollecitare, ossia l'emissione del regolamento degli investimenti, che era previsto dal 2001, ma ad oggi non è stato ancora emesso per una serie di motivazioni. Da parte nostra, abbiamo più volte sottolineato l'importanza dell'emissione di questo regolamento, ma dall'altra parte diverse casse, nonostante non ci sia questo regolamento, si sono date regole interne, così com'è avvenuto anche a voi, con riferimento alla regola interna della diversificazione delle responsabilità, che è molto interessante e potrebbe essere una buona pratica da condividere con gli altri.

D'altra parte, c'è anche la sottoscrizione del codice etico, per evitare conflitti di interesse che molto spesso sono causa di commissariamento delle casse, non ultimo quella degli infermieri, che pure ha avuto un caso più esagerato: analizzando la situazione, fondamentalmente c'era un conflitto di interessi in atto, che poi è sfociato in altro.

Propongo ora di raccogliere prima tutte le domande dei colleghi commissari, in modo che per gli auditi diventi molto più agevole rispondere in seguito.

TONDO (*Misto-NCI-USEI*). Signor Presidente, sono molto utili queste audizioni, pertanto mi associo a quanto ha chiesto poco fa *off records* la collega Bibisutti, ossia di svolgerle in altre giornate, perché farle di martedì mattina può creare dei disagi ad alcuni di noi, anche se mi rendo conto che occorre conciliare le nostre esigenze con quelle di altre Commissioni.

Prendo atto con piacere della situazione favorevole dal punto di vista generale, e con una battuta suggerisco di non farlo sapere al Governo, che magari ci ripensa e rinazionalizza la Cassa per guadagnare qualcosa.

Vorrei muovere qualche considerazione sparpagliata, la prima delle quali è rivolta a voi non come Cassa, ma all'ordine dei dottori commercialisti, però, da interlocutori, potete riferire il messaggio: sarebbe molto opportuno e positivo che gli ordini si facessero carico della collaborazione con una Commissione parlamentare, anche se non so esattamente quale, per la semplificazione delle norme. Esistono tante iniziative che si possono fare a costo zero e, pur facendo parte dell'opposizione, sarei favorevole a dare una mano al Governo su queste situazioni, come ho fatto nella veste di Presidente della mia Regione, cercando di semplificare i sistemi. Abbiamo bisogno di suggerimenti e voi sapete meglio di noi su cosa darceli per realizzare interventi a costo zero che semplifichino la vita ai vostri utenti. Magari poi emetterete qualche parcella in meno, però avrete dato all'economia una mano per crescere.

Le domande che vorrei fare sono brevissime: come siete organizzati sul territorio? Quanti dipendenti avete? Mi fa piacere che ammetta – e probabilmente non tutti lo fanno – che l'investimento immobiliare è residuale, nel senso che deriva da una precedente gestione pubblica, quindi evidentemente c'è anche la necessità di acquistare.

Ho avuto esperienza di altri enti (come la Croce Rossa, tanto per non fare nomi) che mettevano a bilancio proprietà immobiliari con una certa quota, assolutamente sproporzionata rispetto alla realtà. Sarebbe bene quindi capire se nella vostra realtà ci sono situazioni di questo tipo e anche se, dato che nell'ultimo anno abbiamo perso, avete intenzione di spostare di nuovo risorse sul mobiliare positivo (che possa rendere, per intenderci: non saprei come definirlo diversamente) o se questa scelta è completamente esclusa.

L'unica altra situazione che non mi convince è, per quanto si sia cercato di dare una legislazione, il fatto d'investire all'estero: per ciò che rappresentate, ritengo opportuno dare un messaggio di fiducia, che si dà investendo sul nostro territorio.

DI SARNO (*M5S*). Signor Presidente, ringrazio e mi complimento con il presidente Anedda per gli interventi molto esaustivi e soprattutto gli schemi che hanno messo a nostra disposizione.

Oggi quali sono i costi che un giovane dottore commercialista che si iscrive e avvia la sua professione deve sostenere da subito, dal punto di vista previdenziale? In che modo la Cassa va incontro ai giovani professionisti, che rispetto agli anni passati sono meno agevolati anche da un contesto macroeconomico profondamente mutato?

PAGANO Alessandro (*Lega*). Signor Presidente, pongo alcune domande molto rapide e, probabilmente, le risposte saranno altrettanto veloci. Dottor Lenti, mi convince il ragionamento da lei fatto circa l'investimento della Cassa, con riferimento alle percentuali di massa complessiva sviluppate sul mercato mobiliare mondiale. Pertanto, è evidente che il ragionamento sull'investire di più all'estero rientra in una logica. Però, lei

comprende bene che voi non siete un soggetto qualunque; voi, insieme a tutte le altre casse, che messe assieme realizzate 85 miliardi di euro.

Quindi, questa è una domanda che, probabilmente, ripeterò altre volte, anche se le percentuali che ho sentito oggi non mi pare di averle colte per altri enti. Per lo meno, tra le prime quattro casse più importanti, oggettivamente voi siete un po' oltre rispetto agli altri tre enti. Quindi, oggi abbiamo l'esigenza di interrogarvi e chiedervi cosa dobbiamo mettere in campo per cambiare l'ordine dei fattori.

Se nella vita dobbiamo subire, allora subiamo. Se le norme, in passato, sono state orientate in una certa maniera, per cui il Lussemburgo oggi è diventato un paradiso fiscale (perché qui inseguiamo Cayman e facciamo finta che il Lussemburgo non esista, mentre è qui dietro l'angolo), noi oggi abbiamo l'esigenza di interrogarci e di farlo con chi, evidentemente, a maggior ragione, ha un ruolo importante, *in primis* da un punto di vista intellettuale.

Voi, infatti, siete forza propulsiva e non un ente statale, stantio, pubblico, che si muove ogni mille anni, in maniera pachidermica. Siete dinamici e lo dimostrate anche dai vostri bilanci, dalla capacità con cui vi sapete muovere e con cui avete creato, nell'ambito della certezza del diritto, investimenti sostenibili che, ovviamente, hanno dato redditività e certezze ai vostri associati.

Però, al netto di questa considerazione, noi ci aspettiamo qualcosa in più. Non basta che ci diciate che avete fatto bene il vostro lavoro, che state garantendo anche un *welfare* complementare e interessante, in base a quello che ho sentito, e che fate tante cose buone per i vostri iscritti. Intanto, siamo sicuri che esisterà l'impresa italiana fra dieci o quindici anni?

Quanto ai vostri assistiti – e qui mi rivolgo a Walter Anedda – voi oggi avete 8,5 iscritti per ogni pensionato, ma eravamo 10,5 prima. Sì, è un'enormità rispetto ad altri enti, è tutto grasso che cola. In realtà, però, non va bene così, perché qui parla un commercialista e noi sappiamo bene che c'è un crollo verticale della professione.

Questa, infatti, è una professione che è diventata complicatissima, in primo luogo perché altri orientamenti ideologici e culturali hanno voluto che così fosse: sia in termini di professione, perché le professioni tutte, come corpo intermedio, dovevano essere distrutte; sia in termini di piccole e medie imprese, che dovevano soccombere rispetto ai grandi *moloch* che, invece, dovevano essere valorizzati. Le grandi aziende, però, non appartengono al nostro DNA e, morale della favola, questi sono i risultati che stiamo vedendo.

Allora, siccome tutto ciò si riverbera anche nei vostri confronti, per me diventa inaccettabile dire che, con i fondi *private equity*, già è molto quello che facciamo. Diventa inaccettabile perché, ripeto, voi siete stimolatori sociali, oltre che garanti di un progetto di assistenza e previdenza nei confronti degli iscritti. Pertanto, se volete, possiamo tenere un'altra seduta; se volete, ci incontriamo in un'altra sede; se volete, ci fate avere i documenti via *mail*, ma noi aspettiamo pacchetti di norme.



Facendo un parallelo, io anticipo una domanda che, probabilmente, mi sentirete fare anche tra venti giorni, quando audiremo il presidente dell'ENPAM. Il parallelo è questo: le scuole di specializzazione oggi sono un problema serissimo per i medici, per i quali oggi rischia di crollare tutto. E non solo in Sicilia, la mia terra, ma dovunque in Italia. Questo perché, evidentemente, lo Stato non ha svolto bene il suo dovere e non ha fatto bene la programmazione delle scuole di specializzazione. Il risultato sarà il crollo di tutto, anche della professione e delle casse nei prossimi anni. Ma l'ENPAM deve capire che deve dare il suo contributo, visto che il 51 per cento della medicina territoriale ha a che fare con quella professione. Quindi, secondo il mio modesto parere, bisogna investire: non considerare costo, ma investimento le spese nelle scuole di specializzazione, perché bisogna garantire il loro futuro.

Allo stesso modo, noi vogliamo sapere quale sarà il futuro della Cassa nazionale dei dottori commercialisti, se voi non investirete sul sistema aziendale, sul sistema che caratterizza il nostro tessuto imprenditoriale, quello delle piccole e medie imprese, con fondi che non sono mai a sufficienza. Ci sono microimprese che non riescono a diventare piccole imprese o medie imprese, pur avendo *know how* pazzeschi in mano alla genialità tipicamente italiana, perché nessuno presta loro un euro.

A questo punto, indicatemi soluzioni e norme per potenziare i fondi. Oppure, addirittura, chiedeteci di darvi la possibilità di ampliare le percentuali rispetto ai vostri tipici parametri d'investimento.

Questo è un ragionamento, non è solo una domanda. Noi guardiamo soprattutto a quello che verrà dopo. Voi dovete mettere in pista il vostro centro studi e darci idee, perché siamo tutti senza armi. Ciò che noi possiamo fare è frutto solo ed esclusivamente della nostra esperienza, della nostra cultura, del nostro *know how*, che è limitato. Voi, invece, avete strutture e possibilità d'investire anche su forme di investimento complementare, anche in termini intellettuali.

Il secondo passaggio riguarda la Commissione di vigilanza sui fondi pensione (Covip). Per me occorre rivedere il decreto-legge n. 98 del 2011, a cui per fortuna non è stata mai data attuazione, perché è una norma nata già morta. Signor Presidente, io annuncio che riproporrò all'infinito questa domanda. Ogni qualvolta qualcuno verrà qui in audizione, io vorrò sapere cosa pensa del Covip e, soprattutto, della norma che dovrebbe applicare Covip, che, ringraziando Dio, ancora non entrata in vigore perché, lo ripeto, non è adeguata rispetto ai tempi. Anche in questo caso, vorrei un giudizio che non sia solo tecnico ma anche politico, perché, presidente Anedda, quando viene a svolgere la sua relazione in questa sede lei è il componente di un organismo politico.

*ANEDDA.* Signor Presidente, inizio la mia risposta partendo dalle domande dell'onorevole Tondo, al quale devo dire che la collaborazione con gli ordini professionali esiste già. Io posso parlare del mio ordine di riferimento, del Consiglio nazionale dei dottori commercialisti, che so avere avviato da tempo un'attività molto importante con i relativi Ministeri di

riferimento e, in modo particolare, con il Ministero dell'economia e delle finanze, che è il Ministero principale di riferimento della categoria dei dottori commercialisti, proprio per la semplificazione di una serie di norme.

Esiste già un documento corposo del Consiglio nazionale presentato al MEF con tutta una serie di proposte volte alla semplificazione, oltretutto a costo zero, quindi non si pone un problema di copertura. Ciò avviene non nella consapevolezza che si riducano le nostre parcelle; anzi, noi siamo convinti, come categoria, che oggi la stragrande maggioranza dei colleghi svolga, in realtà, un ruolo di lavoratori dipendenti per conto del Ministero dell'economia e delle finanze, attraverso funzioni ripetitive e di mera attività amministrativa e burocratica con, aggiungo io, ritorni economici indefiniti, nel senso che proprio non ci sono.

A maggior ragione, quindi, la semplificazione aiuta molto di più la professione a riappropriarsi della propria attività, che è quella di consulenza e di affiancamento all'azienda. Volevo, però, rassicurare l'onorevole Tondo sul fatto che esiste già un'attività importante del Consiglio nazionale della mia categoria.

Per quanto concerne la nostra presenza sul territorio, la Cassa è un'unità assolutamente nazionale, che ha una sua sede a Roma con poco più di 170 dipendenti. Una caratteristica che mi piace sempre evidenziare è che è lo stesso numero di dipendenti che avevamo nel 2000. Nonostante, cioè, sia raddoppiato il numero degli iscritti, la dimensione del patrimonio, il numero dei servizi e delle attività, attraverso un forte processo di aziendalizzazione interna siamo riusciti a mantenere costante il numero dei dipendenti che oggi hanno un livello di qualificazione particolarmente elevato che va loro riconosciuto.

Sul territorio noi agiamo, in realtà, attraverso i cosiddetti delegati. Per ogni circoscrizione, che non sempre coincide con l'ordine (quando gli ordini sono piccoli e sono accorpati in un'unica giurisdizione), abbiamo dei delegati, cioè dei dottori commercialisti eletti su base locale, che vanno a formare l'assemblea dei delegati, composta da 150 dottori commercialisti. E potete immaginare cosa significhi far approvare un bilancio all'unanimità da 150 dottori commercialisti: deve essere fatto in un certo modo, chiaramente, perché ci «fanno le pulci».

Sull'evoluzione del patrimonio immobiliare, mi è piaciuta la riflessione dell'onorevole Tondo e faccio solo un esempio. Di recente la nostra cassa si è attivata proprio in funzione della riqualificazione di una parte di quel patrimonio immobiliare acquistato dall'ente quando era pubblico, quando le indicazioni di investimento arrivavano fondamentalmente dai Ministeri.

Mi spiego: se c'era la necessità di trovare un edificio dove far risiedere le guardie carcerarie, ad esempio a Genova, si chiedeva all'ente EN-PAM o alla Cassa dei dottori commercialisti o a Inarcassa di acquistare una palazzina a Genova in modo tale che le guardie carcerarie potessero risiedervi, a prescindere dall'elemento reddituale.

Porto un esempio. Noi abbiamo annesso alcuni immobili a un nostro fondo, assolutamente chiuso, la cui proprietà è di un unico quotista, appunto la Cassa dei dottori commercialisti. Chiaramente, per fare l'apporto a questo fondo, gli immobili devono essere valutati. Ci si è rivolti, dunque, a un esperto indipendente, che ha fatto la valutazione degli immobili, evidenziando, ancorché fossero datati, una plusvalenza. Noi contabilmente abbiamo neutralizzato quella plusvalenza: a fronte di una plusvalenza che, comunque, doveva essere rilevata in bilancio (in quanto l'immobile era stato valutato in misura superiore al costo storico), siccome ritenevamo che, comunque, quella plusvalenza fosse solo potenziale (qui ci addentriamo in tecnicismi), abbiamo allocato, di fatto, una contropartita che ne assorbisse il valore. In tal modo, non vi è stato alcun effetto sul nostro bilancio, perché noi non volevamo in alcun modo che esso potesse essere alterato da quella plusvalenza, che era solo potenziale. Questo noi l'abbiamo fatto tecnicamente.

PRESIDENTE. Cosa più unica che rara.

ANEDDA. Signor Presidente, io le ricordo che, comunque, quel bilancio dovevo presentarlo a 150 dottori commercialisti. Se non avessi fatto così, mi avrebbero massacrato. Qui parlo davanti ad alcuni colleghi e, quindi, ribadisco che così va fatto.

Quanto all'inviare un messaggio di fiducia, è quello che noi cerchiamo di fare continuamente. In realtà, il messaggio di fiducia che noi cerchiamo di dare è: sia all'interno, verso la categoria (e qui mi riallaccio a un passaggio fatto dall'onorevole Pagano); sia nei confronti del mondo esterno e degli investitori stranieri. A me dispiace che non si riesca a cogliere chiaramente questo aspetto, ma non mi riferisco alle persone presenti in questa sala.

Un aspetto che, secondo me, non è colto appieno è che, nel momento stesso in cui gli enti di previdenza mostrano fiducia nei confronti del mercato interno, ossia degli *asset* interni, è chiaro che diventiamo anche elementi attrattivi per l'investitore straniero. Se non ci fidiamo noi dell'investimento italiano, è chiaro che anche l'investitore straniero, magari, guarderà a questo con cautela.

Prima di tornare al discorso delle percentuali e del motivo per cui sono basse, rilevo che, in realtà, quello che manca, senza voler anticipare le risposte alle domande dell'onorevole Pagano, è un'interlocuzione con chi oggi ha la possibilità di incidere favorevolmente su questo sviluppo. Chiaramente, mi riferisco al Governo.

Tornerò su questo punto, ma prima voglio dare una risposta all'onorevole Di Sarno sui neoiscritti. Oggi un neoiscritto che non abbia compiuto ancora trentacinque anni ha la possibilità di non versare i cosiddetti minimi contributivi. Attualmente, il minimo contributivo che dovrebbe essere versato è pari a 2.655 euro, più un minimo per contributo integrativo pari a 797 euro. Di fatto, siamo intorno a 3.400 euro, nella sostanza. Il

neoiscritto, invece, è esentato dal dover versare il minimo: versa per i primi tre anni di attività in misura percentuale al reddito dichiarato.

PRESIDENTE. Qual è la percentuale?

*ANEDDA.* Dipende dal reddito. L'aliquota percentuale minima è pari al 12 per cento. Noi, chiaramente, spingiamo molto affinché i giovani, soprattutto se possono, versino di più, anche perché ci sono dei meccanismi premiali. Oggi, in realtà, l'iscritto che versa il 12 per cento si vede accreditato sul montante il 15 per cento, in base a un meccanismo premiale particolare per cui più aumenta la sua aliquota di contribuzione e più aumenta questa premialità.

PRESIDENTE. Presidente Anedda, mi scusi se la interrompo, ma ovviamente siamo molto interessati a capire questo sistema, anche perché ci interessano questi meccanismi di premialità nei confronti delle nuove generazioni, anche per stimolarle ad iscriversi.

*ANEDDA.* Sì, signor Presidente, questo è fondamentale.

Tornando al discorso dei giovani, per terminare la risposta, questa possibilità (perché è una facoltà, in quanto il giovane, se vuole, versa ben di più rispetto al reddito dichiarato) oggi è prevista per tre anni. Nel corso della prossima assemblea, prevista per il 23 di questo mese, proporremo un allungamento di questo periodo da tre a cinque anni, perché, statisticamente, abbiamo evidenziato che un giovane collega, per arrivare a produrre il reddito minimo che gli permetta di versare la contribuzione minima obbligatoria, non impiega tre anni, ma – tornando alle percentuali di reddito di cui dicevo prima –, a meno che non viva a Bolzano o a Milano, impiega molto più tempo. Fondamentalmente, il collega giovane, mediamente, raggiunge questo limite minimale nell'arco di cinque anni. Quindi, l'intendimento è spostare questa agevolazione dai tre ai cinque anni, per favorire ancora di più questo processo. Questa è una proposta che il consiglio d'amministrazione farà alla prossima assemblea dei delegati. Proprio ieri abbiamo inviato la convocazione con le proposte deliberative e, quindi, posso parlarne con assoluta libertà. La speranza è che l'assemblea approvi questa proposta. Mi sembra difficile che ciò non accada, ma questo è un discorso di democrazia: la nostra assemblea ha tutto il potere di accogliere o respingere la proposta. L'intendimento, però, è di favorire molto i giovani.

L'onorevole Pagano, invece, ha toccato un tasto secondo me importantissimo. Riporto alcuni passaggi importanti: ha evidenziato che la nostra Cassa ha una forte sostenibilità, un importante numero di neoiscritti, con redditi medio-alti rispetto al panorama professionale. Nella sostanza, oggi il reddito medio di un dottore commercialista si aggira attorno ai 68.000 euro, con i picchi di Bolzano e valori molto più bassi se scendiamo lungo lo Stivale. Però, se si effettua un raffronto con le altre professioni, fondamentalmente e statisticamente, com'è noto, dopo i notai e i farmaci-

sti in termini di medie reddituali dichiarate si collocano i dottori commercialisti.

Io sono assolutamente d'accordo con l'onorevole Pagano nel ritenere che questo non può far dormire sonni tranquilli, perché ciò che è vero oggi non è detto che domani lo sia, soprattutto in un mondo in piena evoluzione, dove l'impatto, ad esempio, della digitalizzazione di tutta una serie di attività, se non cavalcata nel modo opportuno, può creare una serie di problemi anche all'interno della nostra categoria.

Pertanto, il ragionamento che propone di investire, per quanto possibile, nell'azienda Italia sta assolutamente a cuore alla categoria e alla mia Cassa, ma stando bene attenti alla realtà italiana. Mi rifaccio qui al discorso fatto dal dottor Lenti, che prima ha ricordato come oggi, purtroppo, se verificiamo i fondi che lavorano e agiscono in Italia, scopriamo che spesso si tratta di fondi dimensionalmente piccoli con degli *asset* attorno ai 200 milioni di euro.

Il nostro è un ente che oggi è in forte accumulo e, quindi, investe importanti cifre e non lo fa per piccoli importi. Se io oggi investissi un milione di euro in un fondo e due milioni in un altro fondo, avrei un'inefficienza pazzesca a livello gestionale. È chiaro che noi andiamo su dimensioni d'investimento di 10, 15, 20 e anche 25 milioni di euro. Se io faccio un investimento di 20 milioni di euro in un fondo di 200 milioni di euro, ho già il 10 per cento di quel fondo, con una concentrazione di rischio particolarmente importante.

Io colgo, invece, non la provocazione, ma la sollecitazione, dell'onorevole Pagano, quando ci chiede come si possa migliorare la situazione complessiva. Noi, come Cassa dei dottori commercialisti, e con noi il mondo intero delle casse e dell'associazione degli enti di previdenza privata, da tempo rivolgiamo una richiesta a questo Governo, e anche ai Governi passati, in un dialogo che, purtroppo, è stato una costante nel tempo. Da tempo, infatti, noi chiediamo di essere interlocutori nel momento stesso in cui si definiscono le norme che possono agevolare forme di investimento.

Vi faccio anche in questo caso un esempio, che mi viene semplice anche perché non riguarda una norma che nasce con questo Governo, ma con il Governo Renzi. Questa norma prevedeva la possibilità di un'agevolazione fiscale sugli investimenti effettuati in economia reale. Chiaramente, una norma non poteva riportare l'espressione «economia reale in Italia», perché altrimenti sarebbe andata sotto la tagliola della normativa europea. Quella norma parlava, perciò, di investimenti in economia reale, con la previsione espressa della possibilità di detassare, fondamentalmente in esenzione d'imposta, i rendimenti per gli investimenti effettuati in economia reale qualora questi superassero la percentuale che, allora, era del 5 per cento. Purtroppo, chi aveva redatto quella norma non aveva interloquito con gli enti di previdenza e, in modo particolare, con quelli che hanno masse importanti da gestire.

L'effetto è stato che la maggior parte degli enti (noi, l'ENPAM, Inarcassa e Cassa Forense: insomma, le casse più grandi) avevano già rag-

giunto, di fatto, quella percentuale del 5 per cento, senza poter usufruire dell'esenzione, perché avevano già effettuato gli investimenti in precedenza. Quindi, quella norma, che voleva essere volano di ulteriori investimenti, in realtà non ha assolutamente prodotto effetti, perché, avendo noi già raggiunto quel tetto d'investimento, essa è risultata assolutamente svuotata.

È corretto dire che, con l'attuale Governo, la percentuale è passata dal 5 al 10 per cento: quindi, qualcosa in più c'è stato. Attenzione, però: nel frattempo gli enti erano passati, dal 5 per cento, in alcuni casi al 7 per cento, in alcuni all'8 per cento e in altri al 9 per cento. Un valore minimo in più si è raggiunto, dunque, ma gli enti già si stavano spostando su un valore superiore.

Vi ho fatto questo esempio perché, nel momento in cui si costruiscono norme agevolative che, quindi, vanno anche nell'indirizzo giustamente sollecitato dall'onorevole Pagano, l'interlocuzione diventa fondamentale.

Scusate se faccio questo appunto, ma ritengo possa essere importante ai fini della spiegazione. Non vi nascondo che gli enti di previdenza sono balzati sulla sedia quando, invece, all'interno del decreto-legge crescita, è stato presentato un emendamento che correggeva nuovamente la norma che vi ho appena citato, prevedendo che quell'esenzione fosse utilizzabile solo se gli enti avessero investito almeno il 3 per cento in fondi di *venture capital*. Ora, facendo rapidamente i conti, il 3 per cento del mio *asset* ammonta a 240 milioni di euro, che è una cifra enorme rispetto a quel tipo d'investimento (che, nel mio *asset*, può essere di pochi milioni di euro, in quanto investimento ad altissimo rischio). Io capisco la volontà di investire in *venture capital* e cercare di favorirli, ma in questo caso si voleva introdurre una norma che, per fortuna, non ha superato il vaglio in sede di approvazione del decreto-legge crescita: per fortuna, aggiungo io, perché altrimenti ci avrebbe segato le gambe.

La nostra disponibilità c'è tutta e, se ci sollecitate, noi accogliamo l'invito e iniziamo davvero a portarvi proposte. Altro punto importante è che, al di là della volontà degli enti di investire su questo tipo di *asset*, non bisogna dimenticare che noi siamo enti vigilati. Mi si perdoni una battuta, che non vuole essere provocatoria ma che è giusto fare: come enti vigilati noi, correttamente, riceviamo le relazioni da parte del Ministero dell'economia e delle finanze e del Ministero del lavoro sui nostri bilanci e da parte della Corte dei conti. Noi, magari, investiamo in un *asset* illiquido, cioè un *asset* che, fondamentalmente, dà un ritorno di liquidità dopo *tot* anni. È un fattore che rientra nella vita di quel tipo di investimento. Io faccio tale investimento ma, contemporaneamente, mi ritrovo la Corte dei conti o il Ministero dell'economia e delle finanze che esprimono preoccupazioni sul livello di rischiosità che sto assumendo.

Allora, una parte delle istituzioni, Governo e Parlamento, ci invitano ad aiutare l'economia italiana, mentre la parte che vigila sugli investimenti dell'ente ci dice di fare attenzione a dove investiamo. Ciò costituisce un problema perché, chiaramente, si crea un cortocircuito. Io, da una parte,

faccio delle scelte, ma, dall'altra parte, ricevo la bacchettata, da parte magari dalla Corte dei conti, che, facendo il conteggio dei fondi *private equity* in cui ho investito, li identifica come investimento illiquido e mi invita a fare attenzione perché ho investito *tot* in fondi illiquidi.

Concludo, perlomeno per quanto riguarda le domande che mi sono state poste, sul tema (che è un tema pubblico) del decreto ministeriale sugli investimenti e del *pressing* della Commissione di vigilanza sull'adozione di quel decreto. Faccio una premessa di sorta, perché non voglio essere assolutamente frainteso. La Cassa dei dottori commercialisti e il mondo degli enti di previdenza non hanno alcun timore a veder pubblicato un decreto che regoli gli investimenti. Quello che, da tempo, contestiamo è che quel decreto, nella sua stesura, è datato.

Come prima il Presidente ha ricordato, esso trae origine addirittura da una norma del 2009 e, di fatto, è stato redatto tra il 2010 e il 2011. Siamo nel 2019 e il mondo finanziario ha una velocità di cambiamento enorme; quindi, quel decreto-legge è già di per sé datato. Non solo: esso tende a omogeneizzare molto alcuni aspetti quantitativi. Gli enti di previdenza non sono uguali, bensì molto diversi tra loro, e un ente di previdenza potrebbe avere dei livelli di *asset* illiquidi superiori a quelli di altri enti di previdenza.

Ebbene, quel provvedimento prevede, come massimo investibile immobiliare, il valore del 30 per cento. Prima avete citato l'INPGI e lo faccio anch'io, poiché so che stanno già operando un'attività di dismissione. È chiaro che il livello di investimento immobiliare dell'INPGI non può essere uguale a quello della Cassa dei dottori commercialisti, perché il periodo di riferimento temporale che noi abbiamo, in termini di solvibilità, è molto più alto di quello dell'INPGI, in base alla situazione attuale. Se si utilizza la stessa percentuale, allora sia l'INPGI che la Cassa dei dottori commercialisti potranno investire sino al 30 per cento, perché questo è scritto nel decreto ministeriale. Ma così non va bene, perché oggi INPGI, che sta dismettendo il patrimonio, non potrebbe investire quella percentuale. Se, però, quel decreto oggi fosse in vigore, teoricamente INPGI potrebbe. Chiaramente, il mio è un esempio provocatorio, che faccio per esemplificare il punto che mantenere identiche percentuali quantitative non è detto sia una misura valida.

Qual è, allora, la proposta? Noi ci siamo attivati, non affinché il decreto non venga pubblicato, ma affinché venga rivisto e, magari, fissi i principi attraverso i quali ogni cassa approva un proprio regolamento interno d'investimenti, il quale, chiaramente, deve essere approvato dai Ministeri competenti. Poi, ognuna delle 20 casse, che hanno ciascuna le proprie caratteristiche e peculiarità, perché sono una diversa dall'altra, ognuna di queste, in relazione alla propria struttura, al proprio perimetro, al proprio orizzonte, alla propria demografia, individua il proprio regolamento, che naturalmente si rifà a quei principi di trasparenza e di qualificazione e che, chiaramente, poi può passare attraverso l'*iter* previsto di approvazione degli altri regolamenti, ad opera del Ministero dell'economia e delle finanze e del Ministero del lavoro, i nostri due organismi di vigi-

lanza più importanti. Questo passaggio, sì, avrebbe secondo noi un senso compiuto.

*LENTI.* Signor Presidente, avendo compreso lo spirito costruttivo con cui l'onorevole Pagano ci sollecita sul tema *private equity*, senza giustificare i numeri, che non rilevano, perché ho capito lo spirito del suo intervento, volevo raccontare cosa stiamo facendo per far sì che quella quota del 13,03 per cento diventi qualcosa in più. Quel valore, in realtà, nasconde una serie di numeri che non rientrano in quel 13,03 ma che, se fossero analizzati nel dettaglio, darebbero anche un'esposizione più alta all'Italia.

Noi operiamo la *due diligence* su grandi fondi internazionali: ad esempio, abbiamo in portafoglio lo dico perché sono dati pubblici il fondo Carlyle, che è un operatore che investe molto in Italia, ma che, nella nostra *asset allocation* non compare all'interno di quel 13,03 per cento di investimenti in Italia. Vi sono tanti gestori che comprano aziende italiane, hanno *team* in Italia, basati in Italia e composti da italiani. Quindi, in qualche maniera, noi cerchiamo di superare quell'ostacolo che oggi il mercato ci presenta, valutando e focalizzando questi aspetti.

Ad esempio, di recente abbiamo sottoscritto un fondo internazionale che, nel proprio *business plan*, ha investito il 50 per cento in Italia (e lo ha fatto storicamente, perché chiaramente abbiamo visto i portafogli precedenti), anche perché è un fondo internazionale ma, in realtà, composto da italiani. Purtroppo spesso tanti *team* di *private equity*, composti solo ed esclusivamente da professionisti italiani, si sono dovuti spostare su Londra, perché in Italia era magari più complesso, nonché più costoso e più oneroso, strutturare una serie di veicoli.

Onestamente, senza dover riportare delle statistiche, noi vediamo come in Italia le SGR (società di gestione del risparmio) italiane siano state interessate da una serie di vicissitudini legate anche a ispezioni di Banca d'Italia. Se facciamo una statistica sul numero di gestori italiani, ne abbiamo tanti. Prima parlavamo anche di dimensioni pari a 200 milioni, ma, in questo caso, ci riferiamo a gestori investibili da parte di un soggetto come noi. La verità è che in Italia ci sono molti operatori *private equity* che raccolgono, quando va bene, 40, 50, 60 milioni e noi non li possiamo selezionare, non tanto per quel discorso dimensionale né perché non siano bravi professionisti, perché magari sono anche più bravi di altri. Purtroppo, però, quando si gestisce un fondo da 40 milioni di euro si ha una struttura organizzativa che, necessariamente sposta l'attenzione su investitori di altro tipo (magari *family office* o operatori più indipendenti) che hanno una *governance* al proprio interno che consente loro di fare operazioni di altro tipo.

Io so quanto il presidente Anedda mi odia quando un operatore di *private equity* richiama dei soldi. Ogniqualvolta c'è un euro richiamato, noi, al presidente e agli altri firmatari (perché è prevista una triplice firma), non presentiamo un ordine di bonifico, ma una decina di allegati che redigiamo noi ma che, in parte, dobbiamo chiedere alle controparti.



Quindi, anche le controparti devono avere una struttura idonea a poter rispondere e dimostrare, ad esempio, che la persona che firma la *capital call* è autorizzata in base a una visura camerale o a un potere di firma, che l'operazione d'investimento è mirata a un determinato scopo (o qualunque altra voce di richiamo, perché a volte le spese sono di altro tipo e quindi bisogna indicare a cosa una spesa è destinata), quant'è la percentuale di richiamato, qual è quella residua, nonché una serie di informazioni che richiedono uno sforzo da parte nostra ma, chiaramente, anche da parte del gp (General Partner).

Purtroppo, in alcuni casi abbiamo avuto esperienze di questo tipo con realtà dimensionalmente più piccole che, da un punto di vista organizzativo, oggettivamente non possono strutturarsi in maniera da poter rispondere alle esigenze di trasparenza e di *governance* che un operatore come noi richiede. Quindi, sussiste un tema di questo tipo.

Detto questo, noi continuiamo a mappare il mercato italiano. Quest'anno non avevamo in *budget private equity* in Italia e, nonostante questo, a febbraio, quindi neanche a piano concluso, insieme a tutti i componenti della commissione investimenti siamo andati a Milano a esplorare e a ricercare possibili *player* con cui avviare dei rapporti. Abbiamo trovato delle realtà interessanti, qualcuna interessante ma purtroppo non investibile. È un'esigenza che avverte il presidente in prima persona.

PAGANO Alessandro (*Lega*). Questo è meritorio da parte vostra, tant'è che io ho apprezzato le vostre relazioni. Una volta si sarebbe parlato della cura del buon padre di famiglia. Noi, però, dobbiamo agire all'interno di un ragionamento articolato, con un sistema che, ovviamente, deve essere rivisto da un punto di vista anche normativo. E nessuno, meglio di voi, può apportare questi contributi.

LENTI. Ribadisco che noi, con il presidente *in primis*, siamo apertissimi a questo dialogo.

PRESIDENTE. Ringraziamo gli auditi perché, come sempre, riceviamo spunti molto interessanti, che ci fanno riflettere e ci sollecitano a rincontrarci, magari anche per ricevere, come diceva anche l'onorevole Pagano, un vostro consiglio. Alla fine, infatti, ciò a cui siamo chiamati noi come legislatori è fare il bene del Paese e fare in modo che vi sia una possibilità, da un lato, più flessibile e, dall'altro lato, molto più interessante e sicura per poter investire anche in Italia.

Ringrazio ancora i rappresentanti della Cassa nazionale di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti e anche i colleghi per la loro disponibilità e dichiaro così concluse le procedure informative all'ordine del giorno.

*I lavori terminano alle ore 13,03.*





