Non solo pensioni

La cassa dei dottori commercialisti potenzierà ancor di più le misure di welfare per gli iscritti: focus sui giovani. Parla il presidente Boccia

di **Carlo Giuro**

La previdenza professionale affronta, così come quella pubblica, le tendenze della curva demografica che produce sensibili impatti sui sistemi pensionistici a ripartizione, con la necessità di preservare in evoluzione prospettica sostenibilità finanziaria e adeguatezza delle prestazioni per i propri iscritti. Il tutto in un contesto di profonda evoluzione per l'universo delle libere professioni. MF-Milano Finanza ne ha parla-



Ferdinando Boccia
Cassa commercialisti

to con **Ferdinando Boccia**, nuovo presidente della **Cassa dei dottori commercialisti**.

Domanda. Quali sono i profili della Cassa dei dottori commercialisti in termini di iscritti?

Riposta. Nel 2023 gli oltre 73 mila iscritti alla Cassa si collocano principalmente in una fascia compresa tra 51 e 65 anni, con un'età media pari a 51anni di cui uomini 53 e donne 47. Dal punto di vista territoriale la regione che presenta il maggior numero di iscritti è la Lombardia con 13.545 professionisti, seguita dal Lazio con 8.071, Campania con 7.683, Veneto con 6.338 ed Emilia Romagna con 6.075 aderenti. Rispetto al numero totale degli iscritti, l'incidenza femminile continua a crescere, con un valore pari al 33,4% che permette di consolidare il rapporto uno a tre tra donne e uomini. La regione con la maggiore presenza femminile è l'Emilia-Romagna che raggiunge il 41%. Il rapporto tra iscritti e pensionati si attesta, infine, al 6,7, con un rapporto tra riserve patrimoniali e pensioni di 29 annualità.

D. Quali sono le prestazioni previdenziali erogate dalla Cassa e quali metodi di calcolo adottate? E quali le prestazioni di welfare?

R. Per sostenere il futuro previdenziale dei suoi iscritti, la Cassa riconosce le prestazioni pensionistiche di vecchiaia, vecchiaia anticipata, per chi ha maturato annualità di iscrizione nel sistema misto, ovvero reddituale fino al 2003 e contributivo dal 2004. Gli iscritti che non possono vantare un periodo di anzianità contributiva antecedente il 2004, in luogo della pensione di vecchiaia e vecchiaia anticipata, maturano la pensione unica contributiva. A prescindere dalla tipologia di contribuzione, l'ente riconosce a tutti i suoi iscritti altri istituti previdenziali come le pensioni in totalizzazione e in cumulo, ma anche quelle di inabilità, invalidità e indiretta e di reversibilità agli eredi dell'iscritto. Negli ultimi dieci anni, sono cresciute sensibilmente le risorse destinate alle misure assistenziali, grazie anche alla delibera approvata dai ministeri vigilanti che prevede l'incremento dal 2% fino al 5% della quota dell'avanzo corrente destinabile al fondo per lo sviluppo di iniziative assistenziali che riguardano principalmente investimenti a favore della crescita professionale, della conciliazione vita-lavoro e delle tutele sanitarie.

D. Quale è l'asset allocation della Cassa?

R. Nel budget per il 2025, che è stato appena approvato, il piano di impieghi prevede la realizzazione di nuovi investimenti finanziari e immobiliari per un totale di 1,1 miliardi di euro, che per il 72,4% riguardano il mercato obbligazionario, per il 4,5% quello azionario e, infine, per il 23,1% gli alternativi illiquidi. Sono state implementate anche azioni tattiche di ribilanciamento, rimodulazione ed efficientamento dell'allocazione, secondo le indicazioni fornite dall' advisor, in funzione del contesto e delle opportunità di mercato.

D. Prevedete investimenti nell'economia reale?

R. Al 31 dicembre 2023 l'esposizione domestica della Cassa ammontava a circa 3,3 miliardi di euro, pari a circa il 30% del patrimonio complessivo, di cui circa 2,4 miliardi è la quota relativa agli investimenti mobiliari e in economia reale e circa900 milioni a quelli immobiliari. Nel budget 2025, una quota del piano di impiego potrà essere destinata al mercato italiano, nell'ambito dell'asset allocation strategica definita e coerentemente con gli obiettivi di rendimento e rischio fissati. Questi investimenti, compresi quelli finalizzati anche al supporto del sistema Paese, potranno essere realizzati nel rispetto del limite del 20% del patrimonio complessivo investito che va ad aggiungersi alla quota domestica appartenente alle asset class liability driven investments e monetario e altro.

D. Quali sono le linee guida che intende percorrere nel suo incarico? Quali sono le sfide da affrontare?

R. L'obiettivo è proseguire con il cammino precedentemente tracciato che ha portato la nostra Cassa ad essere riconosciuta come punto di riferimento nel panorama previdenziale italiano. Continueremo a garantire l'indipendenza dell'ente e a intercettare nuovi bisogni, traducendoli in misure ed iniziative previdenziali e di welfare. Nel 2025, è previsto ancora un incremento delle risorse destinate alle misure assistenziali sempre in un'ottica di sostenibilità finanziaria e attuariale, che raggiungeranno i 36,5 milioni di euro grazie alla sempre maggiore attenzione verso il welfare strategico. Una delle sfide più importanti per il nostro ente è proprio quella di sostenere sempre più i giovani iscritti secondo i principi di equità intergenerazionale attraverso iniziative che promuovano le aggregazioni e la crescita professionale. (riproduzione riservata)

I vantaggi della gestione interna

di Francesco Libutti*

Il sistema previdenziale italiano, negli ultimi decenni, è stato oggetto di numerose riforme che non hanno affrontato alla radice la questione della sostenibilità a lungo termine. La necessità di un ripensamento strutturale, che integri primo e secondo pilastro in una logica sinergica, è ormai evidente: un sistema previdenziale deve offrire stabilità e sicurezza sia alla generazione attuale che a quelle future, affinché l'equilibrio intergenerazionale diventi una realtà.

Come presidente del fondo pensione Agenti occupo un punto di osservazione privilegiato sulle dinamiche previdenziali italiane, che insistono in un Paese che invecchia ma nel quale, nonostante anni di riforme dei regimi pensionistici, il sistema resta un cantiere aperto. Forse il vero nodo è anche la competenza di chi proponeva le soluzioni. La nostra esperienza ha dimostrato che anche in situazioni di incertezza geopolitica, come quella che ha caratterizzato gli ultimi anni, è possibile adottare strategie mirate a proteggere e valorizzare il patrimonio degli iscritti.

La gestione finanziaria del fondo segue un approccio integrato tra attivo e passivo in cui gli investimenti devono garantire un elevato livello di copertura degli impegni previdenziali nei primi trent'anni di proiezione del bilancio tecnico ma, nel contempo, devono ricercare una redditività per ottenere la quale è necessaria un'attenta lettura degli eventi globali e dei trend economici. Da qui, ad esempio, la recente scelta tattica di incrementare l'esposizione azionaria, cogliendo segnali macroeconomici provenienti dagli Stati Uniti che evidenziavano una forte tenuta congiunturale del ciclo economico, nonostante il clima di incertezza globale. La prospettiva di rallentamento dell'inflazione, peraltro, ha supportato la scelta di allungare la durata media del portafoglio obbligazionario, con un occhio di riguardo ai titoli di Stato, allo scopo di ottenere un extra-rendimento.

In sintesi, è indispensabile avere la capacità di adattarsi ai cambiamenti del mercato senza perdere di vista la propria missione. Per giungere a ciò occorre coltivare un'elevata professionalità del team, allo scopo di poter mantenere la gestione finanziaria all'interno del sistema, garantendo la massima tempestività nel cogliere le opportunità offerte dai mercati. Una gestione finanziaria esternalizzata, viceversa, risulta maggiormente dispersiva e quindi meno efficace. (riproduzione riservata)

* presidente del fondo pensione Agenti di Assicurazione

Perché negli Usa è arrivato il momento delle small cap

di Nicolas Janvier*

A seguito della vittoria di Donald Trump negli Stati Uniti, come da attese il mercato azionario americano ha risposto positivamente registrando nuovi record. Nel breve termine ci aspettiamo che i titoli finanziari e le industrie estrattive, in particolare quelle del petrolio e del gas, possano beneficiare dell'agenda politica. Accanto a questi anche le small cap potrebbero tornare a brillare, dato che sono percepite come le beneficiarie di politiche più protezionistiche, in quanto maggiormente orientate verso il mercato interno e catene di fornitura locali, e per questo meno influenzate dalla retorica tariffaria. Inoltre l'avvio del ciclo di allentamento da parte della Federal Reserve costituisce un ulteriore sollievo per le società a piccole e medie capitalizzazioni che avevano maggiormente sofferto del rialzo dei tassi negli ultimi due anni.Se negli ultimi tempi le small cap sono rimaste indietro rispetto alle large cap, nel lungo periodo negli Stati Uniti questa parte del mercato ha nettamente sovraperformato. Come nella maggior parte dei mercati azionari, le small cap offrono un premio di rischio aggiuntivo, motivo per cui gli investitori tendono a essere compensati con rendimenti più elevati nel lungo periodo. Inoltre, le società a piccola capitalizzazione sono solitamente più cicliche e maggiormente diversificate per settore. Guardando al contesto economico, le small cap ottengono una percentuale molto più elevata dei loro ricavi a livello nazionale rispetto alle large cap.

Al momento, considerato il rapporto prezzo/utili a termine, le small cap scambiano a sconto sia rispetto alle large cap sia rispetto alla loro media storica. In entrambi i casi le valutazioni sono interessanti e, se dovessimo assistere a una rivalutazione del multiplo e a una riduzione dello sconto rispetto alle società di grandi dimensioni, ciò sarebbe vantaggioso per la sovraperformance delle small cap. Inoltre, le operazioni di fusione e acquisizione tra small cap, sia da un punto di vista di numero di operazioni che di volume, sono a un minimo ciclico. Il calo dei tassi potrebbe contribuire a sostenere una maggiore attività di dealmaking, in quanto molte società ed entità che erano state scoraggiate dal rialzo dei tassi stanno tornando nuovamente alla ricerca di accordi per mettere a frutto la liquidità. A seguito del rialzo dei tassi abbiamo assistito ad un enorme trasferimento verso i fondi del mercato monetario (i money market Usa hanno segnato un record di oltre 6 trilioni di dollari); oggi, considerato che una parte di questo flusso verrà reimmesso nei mercati azionari, ci aspettiamo che le transazioni aumentino di pari passo.

Le aziende a piccola capitalizzazione presentano spesso un potenziale di crescita degli utili superiore rispetto a imprese maggiori e più mature, ma dall'altra parte sono oggetto di ricerche meno approfondite da parte degli analisti. Accanto alla ricerca fondamentale e analisi settoriale, riteniamo poi fondamentale la relazione continua con le società che abbiamo in portafoglio; ci rapportiamo ogni anno con oltre 700 aziende. (riproduzione riservata).

*gestore del fondo AmericanSmaller Companies di Columbia Threadneedle Investments