

affinché le forme di previdenza complementare aumentino l'impiego di risorse nell'economia reale? Direi di sì, sebbene sul punto occorra una certa cautela: l'alta esposizione ai titoli di Stato già concentra in capo ai fondi un forte impegno verso il Paese. Va inoltre detto che la valutazione delle diverse forme in cui si articolano gli investimenti nell'economia reale (equity e obbligazioni societarie a parte - inseriti in mandati di gestione o in Oicr - essi, come si è detto, si configurano nella forma dei fondi d'investimento alternativi come quelli di private equity), richiede analisi di qualche complessità, per le quali le strutture dei fondi, a dire il vero piuttosto fragili, sono scarsamente attrezzate. C'è tuttavia un motivo di carattere sistemico, il principio di diversificazione dei rischi, che impone alle forme complementari un'estrema prudenza nella concentrazione degli impieghi in strumenti facenti capo a emittenti italiani, siano essi titoli di Stato o azioni e obbligazioni corporate o investimenti alternativi. I fondi realizzano una tutela pensionistica accessoria, che si giustappone a una previdenza di base, in cui i lavoratori sono totalmente esposti al rischio Italia. Non dimentichiamo che il montante contributivo virtuale individuale, connesso al metodo di calcolo della pensione, è annualmente rivalutato in ragione dell'andamento del pil: la rivalutazione è cioè interamente soggetta al «dividendo Italia». Quanto da ultimo evidenziato appare un elemento chiave, da cui non si può prescindere, ma ci sono altri aspetti da considerare, tutt'altro che secondari. Il più significativo riguarda la circostanza che alcuni tipi di fondi alternativi, orientati a investire nell'economia reale, oltre che illiquidi - ma questo sarebbe il meno - si configurano strutturalmente privi di redditività per un lungo periodo, sebbene suscettibili di conseguire anche importanti risultati a fine corsa. Questa caratteristica mal si concilia con un sistema di previdenza complementare a contribuzione definita, molto individuale e privo di elementi mutualistici, utilizzabile troppo spesso come un bancomat dai partecipanti e sempre più proiettato a essere, oltre che un presidio pensionistico, anche un ammortizzatore sociale personale nell'ambito del rapporto di lavoro subordinato. Certo non tutto è perduto, ma occorre una sana dose di realismo: la contrazione nell'utilizzo di titoli di Stato italiani (processo già rilevato dalla Covip) amplia strutturalmente lo spazio per altri impieghi territoriali, senza dover inopportuno aumentare il peso dell'Italia. Ci sono poi investimenti in infrastrutture sociali (sto pensando al comparto delle Rsa, all'ospedaliero e al para-ospedaliero) o nel settore energetico o nell'immobiliare, i quali sono in grado di offrire rendimenti immediati e costanti nel tempo. Ove poi entità come la Cassa Depositi e Prestiti «costruisce» titoli obbligazionari garantiti, a ragionevole redditività, volti a finanziare concreti progetti infrastrutturali, si aprirebbero ulteriori prospettive interessanti, del tutto compatibili con il ruolo, le caratteristiche e i doveri delle forme complementari. (riproduzione riservata)

*presidente, Assoprevidenza.