

VUOTO NORMATIVO

Atlante 2 parte. Ma senza le casse previdenziali

Malgrado il pressing del ministro dell'Economia, gli enti pensionistici privati alla fine si tirano fuori dal finanziamento del secondo fondo di Quaestio. A ostacolare la sottoscrizione, la mancata definizione dei criteri di adeguatezza e stabilità che proprio Palazzo Chigi avrebbe dovuto emanare cinque anni fa

Cosimo Andreotti

Dopo una serie infinita di annunci, polemiche e contrasti che ha tenuto banco per mezza estate anche il fondo Atlante 2 ha preso il largo. L'8 agosto il veicolo di Quaestio sgr destinato a rilevare da Mps e da altre banche italiane crediti deteriorati a prezzi più alti di quelli che circolano sul mercato ha comunicato di essere diventato operativo dopo aver raggiunto la soglia minima di raccolta, con adesioni da «diverse istituzioni finanziarie italiane» per 1,75 miliardi di euro.

Entro fine settembre, quando è previsto il primo *closing*, il fondo promette di arrivare a una dotazione compresa tra i 2,5 e i 3 miliardi di euro, per chiudere tra i 3 e i 3,5 miliardi entro il termine ultimo di sottoscrizione, fissato per il 31

luglio 2017. La pattuglia dei finanziatori di Atlante include Generali (200 milioni), Poste Vita (200 milioni), UnipolSai (100 milioni), Intesa e Unicredit (fino a 310 milioni), Sga - la bad bank con cui fu ripulito il Banco di Napoli (450 milioni), Cdp (200 milioni). Anche Mediobanca contribuirà con una cinquantina di milioni mentre il grosso delle risorse arriverà da Atlante che, disponendo di 1,75 miliardi avanzati dopo i salvataggi di Veneto Banca e Popolare Vicenza, verserà una somma tra gli 800 milioni e gli 1,2 miliardi, dovendo mantenere un cu-

scinetto di liquidità nel caso in cui le sue banche, piuttosto acciaccate, avessero bisogno di essere ulteriormente ripatrimonializzate.

Dotazione minima Malgrado la buona risposta del mondo finanziario, Atlante 2 si è dovuto accontentare per ora della dotazione minima prevista. A mancare all'appello sono princi-

**Soglia minima raggiunta**

L'8 agosto il veicolo di Quaestio sgr (a sinistra, il presidente Alessandro Penati) destinato a rilevare da Mps e da altre banche italiane crediti deteriorati a prezzi più alti di quelli che circolano sul mercato, ha comunicato di essere diventato operativo dopo aver raggiunto la soglia minima di raccolta, con adesioni da «diverse istituzioni finanziarie italiane» per 1,75 miliardi di euro

Rinforzi dalle assicurazioni

La pattuglia dei finanziatori di Atlante 2 ha al suo interno una forte presenza assicurativa: include infatti anche Generali (200 milioni), Poste vita (200 milioni) e UnipolSai (100 milioni)

palmente i 500 milioni inizialmente promessi dalle casse previdenziali. Risorse su cui il governo contava, anche sulla base di un accordo che sembrava ormai raggiunto e sottoscritto.

La partecipazione degli enti che erogano le pensioni ai professionisti iscritti agli ordini era stata ventilata anche in occasione della creazione del primo fondo. La rischiosità di acquisire indirettamente partecipazioni nel capitale delle banche travolte dalla crisi aveva però spinto le casse al passo indietro. Emerse la necessità di nuovo capitale per evitare il tracollo del sistema il ministro dell'Economia, **Pier Carlo Padoan**, era tornato all'attacco. Questa volta, almeno inizialmente, con risultati positivi. La maggiore presenza dello stato, sia con l'istituzione della Gacs sia con l'impegno a offrire ulteriori garanzie - consentite anche da Bruxelles grazie alle circostanze eccezionali, in caso di intoppi nel collocamento sul mercato dei crediti deteriorati - ha spianato la strada a una trattativa serrata con gli enti condotta dal governo alla fine di luglio. Sostegno alla dote di Atlante 2 in cambio di un alleggerimento degli incrementi fiscali piovuti con la stangata sulle rendite finanziarie: questa la sostanza dell'intesa.

Il via libera delle casse Il 25 luglio l'assemblea dell'Adepp (Associazione delle casse di previdenza private) dà il via libera formale all'operazione. «Ci rendiamo conto che può essere un investimento redditizio, non di massimo grado, ma soprattutto in nome dei nostri iscritti presenti e futuri cerchiamo di allontanare i rischi per il paese che, nell'immediato, stanti i nostri portafogli patrimoniali, ci costerebbero molto più delle aspettative di investimento». Questa la



versione con cui il presidente **Alberto Oliveti** ha cercato di far digerire la mossa al mondo delle professioni. «C'è massima attenzione», ha insistito, «a tutto quello che può coinvolgere il paese in termini di sviluppo o, invece, di deprezzamento del nostro quadro economico, perché è da qui che i nostri professionisti traggono il lavoro, i guadagni e l'aspettativa previdenziale».

Giustificazioni forse eccessive, quelle del presidente dell'Adepp, considerato



Scettici dall'inizio

«In un momento in cui la decisione su qualsiasi investimento, da parte di privati, o di soggetti istituzionali necessita di una valutazione attentissima sotto il profilo dei rischi, il patrimonio delle casse, che costituisce il futuro previdenziale di milioni di professionisti, non dovrebbe essere messo a disposizione di operazioni il cui esito, al momento, rimane incerto», ha sentenziato Marco Cuchel, presidente dell'Anc (commercialisti), criticando l'operazione Atlante 2

che, secondo quanto da lui stesso riferito, «la grande maggioranza dell'assemblea ha apprezzato il progetto». La proposta è infatti passata con il voto favorevole di 13 Casse su 16.

Le prime defezioni

In realtà, il parapiglia è già dietro l'angolo.

Passano solo poche ore e i commercialisti già storcono il naso. «In un momento in cui la decisione su qualsiasi investimento, da parte di privati, o di soggetti istituzionali necessita di una valutazione attentissima sotto il profilo dei rischi, il patrimonio delle casse, che costituisce il futuro previdenziale di milioni di professionisti, non dovrebbe essere messo a disposizione di operazioni il cui esito, al momento, rimane incerto», ha sentenziato il presidente dell'Anc (Associazione nazionale commercialisti), **Marco Cuchel**. E non è tutto. «Anche ammettendo che l'eventuale operazione d'investimento sia conforme a quei principi di prudenzialità cui le casse private hanno l'obbligo di attenersi, non possiamo fare a meno di sottolineare che le misure promesse dal governo all'Adepp (revisione dell'imposizione fiscale, eliminazione dall'elenco Istat degli enti pubblici e conseguente esclusione dall'obbligo della spending review a favore dell'erario e maglie più larghe sull'autonomia di gestione) sono richieste che l'Anc ha più volte formulato, ri-



No secco

L'Associazione dei giovani notai (Asign) e l'Unione dei giovani dottori commercialisti (Ungdcec) hanno espresso «con fermezza e decisione» la propria «condanna» nei confronti «dell'iniziativa governativa volta a ottenere la partecipazione degli enti di previdenza dei professionisti al fondo Atlante 2»

vendicandole come diritti che, ora, sembrano essere diventati merce di scambio».

Passano i giorni e il malumore aumenta. I camici bianchi dell'Enpam (Ente previdenziale di medici e odontoiatri) provano a gettare acqua sul fuoco spiegando che le casse «non acquisteranno azioni delle banche», come sarebbe avvenuto sottoscrivendo le quote del primo fondo creato da Quaestio, ma «sosterranno Atlante 2 per acquisire gli Npl delle banche». Arrivare agli stress test «con un piano d'azione», si legge in una nota sul sito dell'Enpam, «contribuisce a ridurre il rischio di un'ondata speculativa contro il paese».

Ma la storia dei salvatori della patria non piace a tutti i professionisti. Per molti sul tavolo, più che i rischi per il paese ci sono quelli - eccessivi - legati all'investimento. L'Associazione dei giovani notai (Asign) e l'Unione dei giovani dottori commercialisti (Ungdcec), per esempio, esprimono «con fermezza e decisione» la propria «condanna» nei

confronti «dell'iniziativa governativa volta a ottenere la partecipazione degli enti di previdenza dei professionisti al fondo Atlante 2». Secondo i sindacati delle due categorie «i risparmi previdenziali vanno ad alimentare i patrimoni delle casse che vengono investiti in attività che possono consentire adeguate remunerazioni, con un profilo di rischio contenuto». Fattispecie in cui evidente-



No direttive, no Atlante

Parlando in commissione bicamerale, Alberto Oliveti, presidente dell'Adepp, ha spiegato che «l'investimento potrebbe essere fatto solo nel rispetto delle politiche di asset allocation di ogni cassa» e «ricevute le direttive formali da parte dei ministeri». Documenti che però non sono mai arrivati: «quindi», ha concluso, «non ci sono le condizioni per sostenere Atlante 2»

mente non rientra il veicolo di Quaestio sgr, che deve smaltire sul mercato crediti deteriorati.

Esplode la polemica Il polverone alzato dalle categorie è rimbalzato con velocità nei palazzi della politica, dove la mossa del governo ha fatto esplodere un vero e proprio caso. «La spregiudicatezza con cui Renzi si rivolge alle casse previdenziali dei professionisti per partecipare al fondo Atlante 2 e contribuire, così, al salvataggio di Mps, è pari solo a quella con cui la sinistra ha amministrato il Monte dei Paschi», hanno commentato in una nota congiunta i senatori di Forza Italia Maurizio Gasparri e Andrea Mandelli.

E in campo sono scesi anche i grillini, senza giri di parole. «Il governo ci prova a evidenziare la natura privatistica delle casse e la bontà dell'impegno in Atlante. Ma tutti hanno capito che il rapporto tra rischio e rendimento delinea i contorni di una fregatura», hanno denunciato i parlamentari del M5S. In particolare, quello che non è andato giù ai pentastellati è stata proprio l'operazione di *moral suasion* fatta dal governo. «Invece di vigilare sulla sostenibilità degli investimenti delle casse previdenziali», si legge in un comunicato del gruppo, «il ministero dell'Economia le istiga subdolamente a sprecare risorse, che poi sono i

contributi dei professionisti finalizzati alla futura pensione, in pericolose avventure finanziarie come Atlante 2».

Il governo non molla

Una raffica di polemiche che ha costretto il governo a difendersi. «Non abbiamo forzato né intendiamo forzare alcuna scelta di adesione allo strumento. Gli operatori sono liberi di fare le proprie scelte. Atlante è una opportunità. A ciascuno la decisione se coglierla o ignorarla», ha spiegato il ministro dell'Economia all'inizio di agosto nel corso dell'informativa sulle banche in aula alla camera.



In attesa

Secondo l'ex ministro del Lavoro Maurizio Sacconi, le casse «hanno opportunamente rifiutato di aderire alla richiesta di investimento nel fondo Atlante, in assenza di una direttiva di governo». Esse sono infatti «tenute a collocare le risorse di cui dispongono secondo criteri di adeguatezza e stabilità». Ma dal 2011 sono in attesa di un decreto che stabilisca questi criteri

Quanto alla possibilità tecnica, secondo Padoan, non c'è alcun problema. Un investimento in Atlante, ha sottolineato, «rientra nella piena prerogativa e autonomia decisionale degli enti che autonomamente potranno decidere di destinare le proprie risorse a questo tipo di impiego». E o sull'attività degli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale. Secondo Baretta Atlante 2 altro non è che «un fondo di investimento alternativo (Fia)» destinato alla platea degli investitori istituzionali. E, in quanto tale, non è precluso alle casse. Anzi, Gli enti previdenziali, ha spiegato, «rientrano tra i soggetti che possono effettuare investimenti in Fia». E il loro eventuale coinvolgimento «non mette a repentaglio la loro stabilità e non viola l'assunto, sacrosanto, secondo cui debbono agire nel solo interesse di aderenti e beneficiari».

Detto questo Baretta ha ammesso «l'assenza di una regolamentazione puntuale in materia di principi generali e limitazione degli investimenti delle risorse degli enti previdenziali». Una lacuna che «è destinata a essere colmata da un decreto del ministri dell'Economia e del Lavoro» che sarebbe «in via di emanazione» e conterrà «specifiche disposizioni inerenti la sottoscrizione di Fia».

Dietrofront Il problema è che, seppure in arrivo, la norma ancora non c'è. E senza la norma, secondo l'Adepp, l'operazione non si può fare. Parlando sempre in commissione bicamerale il presi-

dente Oliveti ha infatti spiegato che «l'investimento potrebbe essere fatto solo nel rispetto delle politiche di asset allocation di ogni cassa» e «ricevute le direttive formali da parte dei ministeri». Peccato che questi documenti «non siano mai arrivati, quindi non ci sono le condizioni per sostenere Atlante 2». Una tesi, questa, che è stata confermata anche dall'ex ministro del Lavoro **Maurizio Sacconi**. Le casse, ha spiegato, «hanno opportunamente rifiutato di aderire alla richiesta di investimento nel fondo Atlante, in assenza di una direttiva di governo». Esse sono infatti «tenute a collocare le risorse di cui dispongono secondo criteri di adeguatezza e stabilità». Ma dal 2011 sono in attesa di un decreto che stabilisca questi criteri. Il risultato è che, sempre secondo Sacconi, «dovrebbe essere proprio l'emanazione di questo decreto, a cinque anni dalla legge che vi faceva rinvio, a dire se l'investimento richiesto dallo stesso governo sia coerente con gli obiettivi della stabilità e dell'adeguatezza».



Il groviglio normativo

Non solo. A stoppare l'azione delle casse, oltre al vuoto normativo, ci sono anche precisi impedimenti di legge. Lo scoglio sarebbe contenuto nel comma 3 dell'articolo 8 del decreto legge di riforma delle Bcc. «Lo stato, le amministrazioni pubbliche e le società direttamente o indirettamente controllate da amministrazioni pubbliche», si legge nel testo, «non possono acquistare titoli junior o mezzanine». Questo impatterebbe direttamente con la questione, mai definitivamente sciolta, del ruolo degli enti dei professionisti, eternamente sospesi tra lo status di soggetti di natura pubblica o viceversa, privata. Da un lato viene infatti considerata la natura privata degli enti previdenziali i quali, però, figurano nell'elenco Istat delle istituzioni che fanno parte del settore delle amministrazioni pubbliche. La questione, delicata e non di poco conto, è strettamente correlata a un eventuale intervento delle casse, che potrebbe configurarsi a questo punto come aiuto di stato o meno.

Una matassa che il governo sta cercando di sciogliere. Ma la cui soluzione, a differenza di quanto detto da Baretta, non appare a portata di mano. Nell'attesa, il fondo Atlante dovrà trovare altrove le risorse necessarie a ottenere una adeguata potenza di fuoco. Anche perché, al di là degli aspetti tecnici, l'Adepp non sembra più così convinta della convenienza dell'investimento. «Acquistando al 24% del valore nominale i crediti deteriorati, ha detto Oliveti, «c'è un ragionevole margine», mentre «comprando al 32%, o al 33%», come viene adesso prospettato, «i nostri tecnici ci dicono che non c'è spazio per avere redditività». Concetto ribadito dal presidente della Cassa di previdenza forense, **Nunzio Luciano**: «Ci troviamo di fronte a un'ipotesi di investimento che, allo stato, non soddisfa i profili di rischio-rendimento». Parole che lasciano il sospetto che l'inerzia del governo, per una volta, non abbia scontentato più di tanto i destinatari. ■

Perplessità sui rendimenti

«Ci troviamo di fronte a un'ipotesi di investimento che, allo stato, non soddisfa i profili di rischio-rendimento», ha affermato Nunzio Luciano, presidente della Cassa di previdenza forense