

Presentazione

di Daniel Buaron

In Italia, la previdenza sociale obbligatoria e facoltativa rappresenta un settore da sempre oggetto di numerosi interventi normativi, nonché fonte di accese discussioni parlamentari. Queste hanno dato luogo a una cospicua sequenza di manovre legislative, introdotte al fine di regolare e di migliorare l'efficienza dei rapporti e delle prestazioni tra l'ente erogatore (lo Stato) e i destinatari del servizio pensionistico (i lavoratori). Nonostante i notevoli sforzi compiuti, negli ultimi anni è emerso in modo drammatico il problema dell'insostenibilità dell'attuale sistema previdenziale già in un futuro piuttosto vicino: esso, a seguito dei mutamenti demografici della popolazione italiana e di una sopravvenuta situazione di recessione e stallo dell'economia e della produttività nazionale, non è più in grado di essere sorretto da un unico pilastro pubblico. In tale ottica, l'istituzione e l'ordinamento di organismi previdenziali compensativi e integrativi rappresentano una sorta di scelta forzata, imposta allo scopo di garantire ai pensionati del futuro la prospettiva di un avvenire solido, tutelato da aspettative realistiche di conservazione e mantenimento del proprio tenore di vita anche al termine dell'età lavorativa. In tale quadro di riferimento, i fondi pensione e le casse di previdenza, appartenenti al secondo pilastro della previdenza complementare, costituiscono lo strumento primario mediante il quale si rende possibile esplicitare l'azione di sostenimento ed integrazione del regime pubblico retributivo, rivelatosi insufficiente e inadeguato in relazione alle peculiarità del contesto odierno e futuro.

Tali investitori istituzionali sono in grado di erogare le loro prestazioni alla duplice condizione di mantenere un solido equilibrio economico-finanziario-patrimoniale di lungo termine e, a monte di ciò, di avere la possibilità di effettuare investimenti secondo una frontiera rischio-rendimento coerente. All'interno dell'ambito descritto, gli investimenti immobiliari hanno ricoperto da sempre un ruolo di rilievo. Tuttavia, i mutamenti normativi e di mercato impongono un ripensamento di tale asset class, la quale deve passare da investimenti diretti ad altri che avvengano in modo indiretto, mediante cioè titoli rappresentativi di immobili.

Per questo si pongono nuove sfide per gli operatori istituzionali del settore, i quali devono essere in grado non solo di mantenere equilibri gestionali di lungo termine, ma anche di mutarli in lassi temporali estremamente limitati. A questo scopo gli investimenti immobiliari effettuati per il tramite di fondi immobiliari possono rispondere sia a esigenze di asset allocation strategico sia ad altre di asset allocation di natura tattica. In particolare, il fondo immobiliare, per sua natura, racchiude in sé elementi di rendimento, di solvibilità e, nello stesso tempo, di liquidità.

Quanto sopra implica un mutamento di approccio mentale agli investimenti e l'utilizzo di strumenti più vicini alla logica finanziaria che a quella prettamente immobiliare.

La ricerca tenta di rispondere alle principali problematiche descritte in precedenza: i mutamenti di scenario per le casse di previdenza e i fondi pensione, gli investimenti possibili, l'asset class immobiliare e l'utilizzo di strumenti finanziari con sottostanti immobili, come i fondi immobiliari.

L'approccio, di natura non solo teorica, ma anche operativa, privilegia un approccio critico ai problemi, tentando di fornire, ove possibile, anche soluzioni e metodologie di risposta.

Ciò è stato reso possibile grazie a un'osmosi di competenze e di conoscenze di matrice accademica e professionale, la quale ha permeato fin dall'inizio il gruppo di lavoro.

A questo e al suo coordinatore, il professor Claudio Cacciamani della Facoltà di Economia dell'Università degli Studi di Parma, va espressa gratitudine per il lavoro svolto e la qualità dei risultati raggiunti.

L'auspicio è che la ricerca possa diventare una base istituzionale di riflessione tra i diversi operatori a diverso titolo impegnati sul tema, dalle Autorità di Vigilanza ai fondi pensione e casse di previdenza, dagli operatori immobiliari professionali alle SGR, dai professionisti agli studiosi della materia. Nel fare ciò si potrà, forse, anche fornire qualche piccola soluzione al più generale problema previdenziale che, se ulteriormente procrastinato, rischia di divenire altrimenti insolubile.