

**ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA
A FAVORE DEI BIOLOGI (ENPAB)**

ESERCIZIO 2013

PAGINA BIANCA

RELAZIONE DEL PRESIDENTE



Relazione sulla Gestione

Signori Consiglieri,

il Bilancio Consuntivo chiuso al 31.12.2013 è stato redatto in conformità alla normativa civilistica ed alle norme specifiche previste per gli Enti di previdenza ed in aderenza allo schema allegato al Regolamento di Contabilità adottato dall'Ente ed approvato dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, sentito il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

Il Bilancio è costituito da:

- Relazione sulla gestione
- Stato Patrimoniale
- Conto Economico
- Nota integrativa che fornisce:
 - a. Criteri di valutazione applicati;
 - b. Informazioni sullo Stato Patrimoniale;
 - c. Informazioni sul Conto Economico.

L'approvazione del bilancio consuntivo 2012 sembrava l'occasione ultima per congedarsi onorevolmente e passare il testimone al nuovo Consiglio.

Ma le vicende del dicembre 2013, purtroppo avviate dalle note azioni giudiziarie volte a stigmatizzare il voto online, hanno procrastinato sine die la data delle elezioni, sospendendo così il processo elettorale telematico.

Non è questa la sede per entrare nel merito delle circostanze esterne ed interne alla nostra categoria che hanno condizionato la sospensione della procedura elettorale, ancora sub iudice nella sua ultima fase cautelare, sta di fatto che riteniamo il provvedimento giudiziario abnorme se si considera che lo stesso interferisce palesemente con l'autonomia gestoria degli Enti di previdenza, unica circostanza mai messa in discussione dalla normativa primaria e pacificamente riconosciuta dalla stessa giurisprudenza di merito e di legittimità, e si pone, allo stesso modo, in altrettanto palese contrasto con i principi del risparmio della spesa previdenziale, che devono informare l'attività gestoria del nostro Ente come degli altri Enti previdenziali.

Non riteniamo corretta la giustificazione della preoccupazione giudiziaria di legittimità della procedura del voto on line individuata nella possibilità che terzi possano commettere un'azione in dispregio della normativa vigente. Valutare la conformità alla legislazione primaria della procedura adottata dall'Enpab del voto on line sulla base di un mero processo all'intenzione lo reputiamo eccessivo ed eccedente, fermo restando che,



Relazione sulla Gestione

nonostante le molteplici attestazioni di adesione alla nostra tesi sia da parte degli Organismi vigilanti che delle Casse ed Enti previdenziali, noi non potevamo che rispettare la decisione decretata dal Tribunale di Roma, contrastandola ovviamente nel rispetto del diritto al contraddittorio costituzionalmente garantito.

Nella vita pratica, si sa, il tempo è una ricchezza di cui siamo avari; non si tratta di arrivare prima ad un traguardo stabilito, specialmente nel mondo della previdenza, per questa ragione dobbiamo disporre del tempo con agio e distacco. Tuttavia nel nostro caso sembra si debba riprendere un discorso ormai concluso e, per quanto audace, esso si rivela cosa buona.

La politica e l'economia, poi, forniscono elementi che si rinnovano anche se verso un futuro che appare sempre più incerto; quasi adagiarsi alla massima latina festina lente, affrettarsi lentamente.

Allora ci siamo detti: mettiamoci a lavoro, nel rispetto del mandato conferitoci

ASPETTI ISTITUZIONALI E ORGANIZZATIVI

Nella speranza di lasciare un testimone attendibile come per il passato, anche nell'esercizio 2013 l'Ente ha affrontato nuove sfide e sosterrà attività e progetti già avviati. Per questo i ringraziamenti vanno ancora ai Dipendenti per il loro proficuo lavoro e la loro professionalità, a tutti i membri del Consiglio di Amministrazione, del Consiglio di Indirizzo Generale e del Collegio dei Sindaci.

L'anno 2013 è stato un anno importante in termini di riorganizzazione e strutturazione del nostro Ente di previdenza. E' stato nominato il Direttore generale che ha portato il bagaglio di esperienza di molti anni di dirigenza in un'altra realtà previdenziale "gemella" alla nostra. Una prima azione è stata la giusta riqualificazione ed attribuzione dei ruoli di responsabilità all'interno degli uffici, fotografati dal primo Organigramma approvato dal Consiglio di Amministrazione, che regola funzioni e competenze.

Efficientare le risorse, puntando su una formazione programmata, e procedere le diverse azioni rappresentano il raggiungimento di un obiettivo imprescindibile quale quello di assicurare il miglior servizio possibile agli iscritti. Se è vero che il rapporto tra il Biologo libero professionista e l'Ente di previdenza si fonda su un principio di obbligatorietà, ciò non toglie che gli Organi di governo, in tutti questi anni, hanno sempre inteso la centralità dell'iscritto come il punto di forza inderogabile. La riorganizzazione e ristrutturazione degli Uffici vanno in questa unica direzione.

L'Ente ha investito di più nel perfezionare, con progressivi aggiornamenti, il proprio sito web già dotato dallo scorso anno di una nuova



Relazione sulla Gestione

veste grafica e, grazie anche ai suggerimenti degli iscritti, lo ha reso più fruibile in termini di navigazione. L'evoluto sistema informatico del resto non poteva offrire migliore piattaforma per rendere ancor più evidenti le novità: ampio spazio dedicato alle news riguardanti l'Ente e il mondo della previdenza in generale; l'inserimento di brevi video clip dei componenti degli organi di governo dell'Ente e dei responsabili dei vari uffici, tanto da associare i volti ai nomi delle persone che lavorano per l'ENPAB; i collegamenti alle nostre pagine Facebook e Twitter e alla web TV, accreditata nel motore di ricerca YouTube, le riprese degli eventi che animano l'iniziativa 'A Scuola di Previdenza' sono ormai la rappresentazione a video della realtà in molte città italiane.

Tutti i Consiglieri che a vario titolo partecipano alla gestione del nostro Ente hanno sempre ritenuto imprescindibile il legame tra la previdenza ed il lavoro professionale dei nostri iscritti. La consapevolezza che le difficoltà lavorative di tutti i giorni condizionano e sovrastano l'interessamento verso il proprio futuro pensionistico, visto troppo spesso, come distante e comunque come un qualcosa di cui non preoccuparsi nell'immediato, ha confermato di fatto l'importanza della politica di vicinanza dell'Ente di previdenza al territorio. Per tale ragione, nel 2013 sono stati intensificati gli incontri sul territorio, per diffondere una cultura previdenziale tra gli iscritti, quale consapevolezza dell'importanza della previdenza per il futuro.

IL NUOVO WELFARE

Purtroppo, nel corso di questi lunghi anni di gestione dell'Ente non c'è stata una particolare attenzione del "mondo della politica" verso le problematiche previdenziali dei liberi professionisti, specie di quelle categorie professionali come la nostra, che hanno di fatto e sostanzialmente "subito" il calcolo delle prestazioni secondo il sistema contributivo puro. Al contrario le preoccupazioni economiche hanno determinato un crescendo delle richieste di "sacrificio" economico, giustificate dalla iniqua qualificazione dei nostri Enti come Amministrazioni pubbliche e come tali soggette alle ristrettezze imposte alla spesa pubblica (spending review).

Trascorsi ormai quasi vent'anni dalla riforma DINI, che ha rivoluzionato il sistema di calcolo delle prestazioni pensionistiche, ci si auspicava che almeno alcune delle nostre proposte correttive, maturate dall'esperienza di chi ha vissuto, vive e gestisce la previdenza in prima persona, potessero essere accolte. Nonostante le mille difficoltà dettate dalle ristrettezze normative, che hanno addirittura alimentato negli anni facili ed inutili slogan populistici da parte di chi non conosce le inderogabili regole del "gioco" previdenziale, il legislatore nel 2013 - probabilmente costretto dalla necessità di far fronte agli effetti negativi della crisi economica che ha colpito indistintamente il mondo del



Relazione sulla Gestione

lavoro e, quindi, anche quello dei liberi professionisti - è intervenuto con due articolati molto importanti. Il primo contenuto nella legge del 9 agosto 2013 n. 99, con il quale ha ridisegnato il campo di intervento delle Casse ed Enti previdenziali per i liberi professionisti riconsiderando e precisando il vero significato di WELFARE, non più solo previdenziale ma anche sociale. E' stata riconosciuta, a chiare lettere e per la prima volta, la piena legittimazione per il nostro Ente di programmare interventi e "di destinare risorse aggiuntive all'ingresso dei giovani professionisti nel mercato del lavoro delle professioni e di sostenere i redditi dei professionisti nelle fasi di crisi economica".

L'importanza e la portata della norma però, nel suo testo letterale, era in parte "offuscata" dalla circostanza che gli interventi economici di cui poteva disporre l'Ente erano comunque condizionati e subordinati al rispetto dell'ingiusta attrazione dello stesso all'interno del novero delle amministrazioni pubbliche che partecipano alla formazione del bilancio consolidato dello Stato.

L'obbligo di rispettare le ristrettezze imposte dalle varie spending review, che a partire dal 2009 si sono susseguite costantemente negli anni successivi, limitavano di fatto la "spendibilità" in termini economici dell'azione e dell'intervento dell'Ente nel campo del welfare. Con la successiva Legge di Stabilità, la n. 147 del 27 dicembre 2013, però, il legislatore ha in parte corretto il tiro, riconoscendo una nuova facoltà agli Enti di previdenza, rimettendo alla loro decisione la possibilità di liberarsi, almeno in parte, dai "laccioli" imposti dai vincoli della finanza pubblica. La contro partita richiesta, però, era ed è stata quella di un maggiore onere di partecipazione economica determinato dall'aumento della percentuale - dal 10% al 12% - del valore dei consumi intermedi da versare alla casse dello Stato. Il Consiglio di amministrazione, favorito sicuramente dalle disponibilità economiche conseguite, ha - ovviamente e coerentemente alla politica adottata in tutti questi anni - deciso di pagare il maggior "tributo" richiesto dallo Stato e aprire la strada alla possibilità di programmare liberamente interventi a favore del lavoro libero professionale e sostenere i redditi e i giovani professionisti.

Come detto, se è fondamentale una presa di coscienza sull'importanza del nostro "destino" previdenziale, è altrettanto importante ed imprescindibile sostenere la libera professione per i suoi riflessi immediati e tangibili sulla previdenza. Un reddito professionale basso comporta un basso valore della contribuzione previdenziale versata negli anni e, conseguentemente, una altrettanto esigua prestazione pensionistica. Lavoro e previdenza costituiscono un connubio inseparabile e la consapevolezza di questo principio elementare, ignorato purtroppo da chi è avvezzo alla sola critica semplicistica, ha costituito il "faro guida" della politica di gestione di questi anni e allo stesso modo lo rappresenterà per la programmazione di nostra competenza e fino al rinnovo di questa consiliatura.



Relazione sulla Gestione

Va da sé che abbiamo, anche nel 2013, con irremovibilità e provocatoriamente sollecitato i nostri Vigilanti rispetto a decisioni che, già al momento della loro assunzione, sapevamo si ponevano come una sfida al limite. Così ad esempio la decisione di retrocedere agli iscritti una quota consistente, tremila euro, attribuendo direttamente questo maggior valore ai montanti contributivi individuali. Vista la significativa crescita delle riserve [il bilancio 31.12.2012 evidenziava al "Fondo per le spese di amministrazione e per gli interventi di solidarietà", ex art. 37 (oggi art. 36) del Regolamento, la somma di euro 41.438.165,69 e dal Fondo di riserva ex art. ART. 40 (oggi 39), euro 16.718.483,00] e riconosciuta l'importantissima funzione di copertura finanziaria ancorché prudenziale, il Consiglio aveva valutato l'opportunità di destinare parte della somma complessiva di euro 60.673.694 – che include l'utile realizzato al 31.12.2012 - ad incremento dei montanti individuali degli iscritti.

Eravamo ben coscienti, sin dall'inizio che questa deliberazione sarebbe stata sottoposta a mille verifiche di legittimità, perché di fatto andava verso la direzione di aprire la strada ad una deroga dei criteri di calcolo delle prestazioni pensionistiche, disciplinati dalla norma primaria. E', però, altrettanto vero che gli stessi Ministeri Vigilanti non hanno chiuso definitivamente la porta alla nostra iniziativa richiedendo una integrazione istruttoria rispetto alla effettiva portata della disposizione assunta, in termini di costi, benefici e beneficiari. Ovviamente, sempre consapevoli delle criticità insite nella nostra decisione, coltiviamo l'iniziativa con lo stesso entusiasmo con cui è stata prodotta.

L'anno 2013, poi, è stato l'anno - il primo - delle nuove aliquote del contributo integrativo. La legge che ha riformato la disciplina del contributo integrativo, riconoscendo la possibilità di utilizzarne una quota parte per finalità immediatamente previdenziali, è stata favorevolmente recepita con una specifica modifica del nostro Regolamento previdenziale.

La nuova disciplina prevede l'attribuzione del 2% del contributo integrativo, laddove applicato nella misura superiore del 4%, direttamente ai montanti contributivi degli iscritti che lo hanno versato. Purtroppo, una "distratta" interpretazione di quella stessa norma ne ha limitato il campo di azione e la positività potenziale della sua portata. E' stato infatti stabilito dai Ministeri vigilanti che per le prestazioni professionali rese a favore delle pubbliche amministrazioni la misura della contribuzione integrativa doveva essere ricondotta alla percentuale originaria del 2%, precludendo in questo modo la redistribuzione parziale e, quindi, inficiando il beneficio previdenziale che rappresentava la vera ratio della innovazione normativa. Nell'immediato, l'Ente si è dovuto adeguare ad una disposizione "superiore" non potendo fare diversamente. Questo però non significa affatto che passivamente sia stata accettata la disposizione imposta. Dal coordinamento con gli altri Enti



Relazione sulla Gestione

istituzionalizzati con la identica riforma, che hanno dovuto condividere la ingiusta interpretazione normativa, sono state attivate le azioni giudiziarie e contestualmente interessati professionisti, con riconosciute capacità penetrative, con l'intento di poter riconsiderare e restituire alla norma la sua giusta portata.

L'opportunità di ridistribuire una quota parte del contributo integrativo unitamente alle modifiche regolamentari che hanno riconsiderato le aliquote del contributo soggettivo, ha portato un sensibile aumento delle pensioni arrivando ad un tasso di sostituzione tra pensione annua e ultimo reddito pari al 36,9% rispetto precedente 18%. Naturalmente l'obiettivo rimane il raggiungimento del minimo in termini di sostenibilità sociale con un tasso di sostituzione pari o superiore al 50%. In tal senso c'è ancora molto da fare, ma purtroppo il tutto diventa impossibile se non si cambia letteralmente la strada normativa.

Sempre in questo anno, il 2013, è entrata in vigore la modifica Regolamentare che ha recepito l'obbligatorietà, disciplinata dalla legge 201 del 2011, per i nostri iscritti che hanno conseguito la pensione, ma comunque continuano ad esercitare la propria attività professionale, di versare la quota, eventualmente ridotta, del contributo soggettivo. Anche questa disposizione ha come unico obiettivo il miglioramento delle prestazioni pensionistiche. I contributi versati successivamente al pensionamento, infatti, vengono riattribuiti con una cadenza biennale sulle prestazioni in essere migliorandone il valore. Siamo tutti coscienti che non si diventerà mai milionari con le nostre pensioni, ma non per questo non dobbiamo apprezzare anche i benefici seppur esigui che riceviamo con un versamento agevolato della contribuzione soggettiva: beneficio o vantaggio immediato in termini di deducibilità totale del contributo versato, beneficio e vantaggio successivo in termini di miglioramento della prestazione.

ATTIVITA' DI VIGILANZA SUI CREDITI CONTRIBUTIVI

E' proseguita anche nel 2013 la verifica del corretto adempimento degli obblighi contributivi rivolta ai biologi libero-professionisti iscritti alla cassa.

È da dire che tra la popolazione degli iscritti alla Cassa di previdenza prevale sempre il timore della riscossione coatta dei contributi accertati e non versati; e si sa, tutto ciò che si traduce in obbligo e costrizione non trova mai largo consenso.

Tuttavia l'Ente ha perseguito sì una politica di contrasto all'evasione previdenziale, ma con la dovuta cautela ha coniugato la scrupolosa indagine volta ad intercettare la distrazione dei redditi oggetto di gravame previdenziale con l'approccio paziente che i responsabili della struttura hanno saputo dosare nell'approccio con gli iscritti per il recupero dei crediti previdenziali.



Relazione sulla Gestione

D'altronde proprio grazie a questa delicata attività di verifica della regolarità delle prestazioni contributive molti rapporti previdenziali dei nostri colleghi, che sarebbero stati ingiustamente attratti presso la gestione di altri istituti previdenziali, sono stati correttamente inseriti nella gestione del nostro Ente. Non dimentichiamo il gran da farsi del legislatore che negli ultimi anni non é stato certamente parco nel disciplinare, modificare ed innovare il rapporto di lavoro, introducendo le forme primarie della collaborazione coordinata fino ad arrivare al contratto a progetto, inserendo per lo mezzo mille loro sfaccettature. Ed ogni volta, o la norma direttamente o le circolari e i chiarimenti ministeriali, hanno regolamentato in diverso modo la posizione del libero professionista, il che ha comportato non poche incertezze in termini di obbligatorietà di iscrizione e contribuzione presso l'Ente. Rispetto a questa innegabile criticità grazie proprio alla costante azione di vigilanza, ma anche grazie alla sempre maggiore competenza professionale dei nostri dipendenti che affiancano il biologo dal momento dell'iscrizione, siamo riusciti a far regolarizzare molte posizioni previdenziali che, diversamente, sarebbero state distratte dai rispettivi committenti verso altre forme di gestione.

In questa direzione va il protocollo di intesa con il Ministero del Lavoro che ha dato il via ai programmi di formazione del personale in materia di vigilanza a cura della Direzione generale per l'Attività Ispettiva dello stesso Ministero. L'auspicio é di implementare le attività di controllo esterno, al fine di accertare il rispetto degli obblighi previdenziali e contrastare, ove individuata, l'evasione contributiva, mai con intento persecutorio ma sempre di massimo rispetto delle regole e prima di tutto del professionista e collega.

In tal senso muove anche il protocollo di intesa con l'Agenzia delle Entrate Direzione Centrale Audit e Sicurezza, che dal 25 febbraio 2014 ha reso disponibile l'accesso all'Anagrafe tributaria per le verifiche incrociate dei redditi denunciati sul modello A1 rispetto alle dichiarazioni fiscali esistenti negli archivi ministeriali.

In altri termini, l'obbligo di vigilanza previdenziale é sicuramente uno degli obiettivi normativi imprescindibili disciplinati direttamente ed immediatamente dalla normativa istitutiva dell'ente. Da anni, però, la nostra politica di gestione ha coniugato e perimetrato lo stesso obbligo rispetto alle altrettanto primarie esigenze degli iscritti. Una riprova di questa costante attenzione, per citare un evento dell'anno 2013, é stata la decisione di ribassare i tassi delle sanzioni regolamentari, così come il monitoraggio del sistema di rateizzazione della contribuzione, che ha come obiettivo quello di conciliare le esigenze personali con quelle previdenziali.



Relazione sulla Gestione

ASSISTENZA ENPAB

Anche nel corso del 2013 ci siamo impegnati per rinnovare e rendere ancor più efficaci gli interventi assistenziali.

L'Enpab ha confermato ancora una volta e concretamente la volontà di essere accanto ai propri iscritti attuando un nuovo progetto che prevede la diretta partecipazione dell'Ente alle spese annualmente sostenute dalle famiglie per i propri figli per le rette di asili nido, piuttosto che l'acquisto dei libri di testo per la scuola media inferiore e superiore. Sono stati regolamentati interventi per l'erogazione di borse di studio, per i figli studenti più meritevoli. Quest'ultima disposizione è stata estesa successivamente anche a favore degli iscritti che frequentano corsi di specializzazione post universitarie.

L'assistenza rappresenta, in molti casi, una vera e propria integrazione all'assegno pensionistico: un aiuto importante all'iscritto ancora in attività lavorativa, qualora si trovi in stato di necessità a causa di eventi improvvisi ed imprevedibili. Interventi in ambito sanitario per eventi che possono interessare il biologo iscritto alla Cassa ed i suoi familiari; ovvero interventi per danni causati da catastrofi naturali.

Gli interventi in ambito assistenziale, ad oggi, ricomprendono

- Sussidio per asilo nido
- Sussidio per acquisto libri di testo
- Erogazione borse di studio
- Contributo per corsi di specializzazione
- Contributo interessi su prestito bancario
- Contributo spese funerarie
- Contributo per assegno di studio per figli di deceduti o inabili
- Contributo spese assistenza anziani pensionati
- Contributo in favore dei familiari superstiti di iscritti titolari di pensione in forma indiretta
- Assistenza fiscale
- Contributo una tantum per catastrofe o calamità naturali
- Assistenza sanitaria integrativa (EMAPI)

Il Consiglio di indirizzo generale ha recentemente recepito le osservazioni e suggerimenti proposti dai Ministeri Vigilanti rispetto al Regolamento per il Contributo di paternità, che è in attesa della approvazione.



Relazione sulla Gestione

LA GESTIONE FINANZIARIA

Abbiamo pensato e preparato il patrimonio dell'Ente al mondo di oggi circa quattro anni fa. Per non cadere nella tipica trappola ben stigmatizzata da Draghi "*Non si può giudicare lo ieri con gli occhi di oggi*", riteniamo utile scandire l'evoluzione di quelle convinzioni che faticosamente, come spesso accade quando si governa contro corrente, ci hanno dato la forza di resistere all'istinto del gregge. Scelte spesso maturate in contesti drammaticamente decisivi.

.....
7 settembre 2012,

Draghi proclama il "31 salvi tutti"; con il solo effetto annuncio relativo alla decisione, quasi unanime, della BCE di intervenire senza limiti sul mercato secondario dei bond Italiani e Spagnoli con scadenza fino ai tre anni, si riesce finalmente a generare una spirale virtuosa, ma soprattutto, si riesce a trasmettere al "mercato" un chiaro ammonimento: il sistema è pronto a respingere attacchi più o meno speculativi ai paesi membri, riducendo quasi del tutto gli scenari legati a rischi estremi. Tale mossa, pur non rappresentando una soluzione definitiva al problema della mutualizzazione dei debiti dell'Eurozona, catechizza di fatto l'irreversibilità dell'Euro ed introduce una VERBAL GUIDANCE finalizzata a condizionare i mercati e le aspettative degli investitori attraverso dichiarazioni di intenti

.....
Molti sono gli eventi rilevanti che hanno caratterizzato l'anno, proviamo ad elencarne solo alcuni:

a gennaio, Standard & Poor's declassa il rating della Francia ad AA- e dell'Italia a BBB+, oltre che quello della Spagna, del Portogallo e dell'Austria,

a Giugno 2012, la Spagna cede alle pressioni internazionali e chiede aiuti per 100 Mld all'UE attraverso l'Efsf e Esm,

a novembre 2012, le elezioni presidenziali negli Stati Uniti d'America riconfermano Barack Obama per un secondo mandato alla Casa Bianca (2013-2017);

Gli episodi fin qui descritti, pur avendo innescato un sensibile miglioramento del clima, hanno lasciato alcuni nodi ancora ben serrati:



Relazione sulla Gestione

- a) si è significativamente ridotto, ma non rimosso, il rischio sistemico nell'area Euro; manca ancora una politica di raccordo in grado di rimuovere i rischi di prosciugamento di depositi bancari dal sud dell'Europa verso i così detti paesi virtuosi. Interessi e ingegneria di bilancio vedono "alcuni" istituti bancari tedeschi osteggiare il passaggio del controllo delle banche europee alla Bce.
- b) l'impatto in termini di "costi" impliciti (inflazione, dinamiche di import/export, credibilità, azzardo morale), diventa sempre più critico e presto la parola dovrà passare ai dati macroeconomici da utilizzare come gps sulla cartina economica della cosiddetta nuova normalità.
- c) se per il mondo occidentale la ripresa non può non passare attraverso la soluzione dei problemi (sostenibilità fiscale, occupazione, welfare, investimenti, competitività), per il mondo emergente e di frontiera c'è, invece, la necessità di gestire azioni politiche finalizzate al controllo della pervicace potenza delle loro economie (temi demografici, diritti umani e sociali, consumi interni legati a maggiori livelli di ricchezza disponibile).
- d) la sopravvivenza dell'euro richiede integrazione fiscale e politica, difficile e sgradevole per molti.

Richiamiamo, senza alcun pudore, i concetti e le criticità ancora irrisolte ed evidenziate nei precedenti appuntamenti.

"elementi di instabilità, stabilmente insinuatisi, stiano generando un processo di auto poiesi:

- a) *"corretta programmazione delle strategie di uscita delle banche centrali e dei governi con tempistiche sbagliate";*
- b) *"temi di bilancio dei paesi considerati dissoluti o senza piani credibili per ridurre i deficit..";*
- c) *"ricerca di danni strutturali nelle economie sviluppate (es.: disoccupazione permanente " ed elevati tassi di risparmio).";*
- d) *"catalizzatore improponibile e poco credibile della politica e non dei fondamentali economici";*
- e) *"Nonostante i mille rivoli che governi e banche centrali scavano nella direzione dei mercati al fine di alimentare fiducia e ripresa, aziende e tante famiglie in Europa e negli Stati Uniti sono impegnate in una drastica attività di deleveraging (stanno più o meno velocemente riducendo il debito). E' plausibile la tesi di una ripresa economica non veloce".*



Relazione sulla Gestione

f) "L'inflazione, tema che particolarmente ci riguarda, probabilmente sta accumulando energia fra le sue pericolose spire (come una molla che prima o poi dissiperà la forza) ma per i prossimi mesi non sarà una minaccia.";

g) "Speculazione e mercato: " parte da luoghi oscuri, mercati non regolamentati cosiddetti "over the counter", utilizzando strumenti nati per finalità di copertura, come i CDS, e trasformati nella loro versione "nuda" in bombe ad orologeria; si propaga invece sui mercati regolamentati, la rete dove opera il sig. Rossi e l'Ente, attraverso mega computer dotati di mega software: i così detti sistemi di HIGH FREQUENCY TRADING. E pensare che la maggior parte di queste istituzioni sono state nazionalizzate ! ..."

h) ".... si sono evidenziati i drammatici e troppo velocemente sopiti temi dei conflitti d'interessi da cui è afflitto il nostro mercato, si è finalmente notato il "tempismo" con cui Standard & Poor's abbia declassato la Grecia quindici minuti prima che chiudessero le Borse,, il tempismo con cui Moody's si impegna a maggio con uno speciale commento "Sovereign Contagion Risk "in cui si fa riferimento all'impatto sulle Banche dell'Europa meridionale, lascia pochi dubbi all'intento speculativo più che divulgativo. Sempre, quale democratica unità di misura della "disinteressata" attività della agenzie, va ricordato il tempismo con il quale S & P ha degradato il rating della Spagna a soli due minuti dalla chiusura delle borse....".

Rispetto alla **crisi di liquidità**, ricorrente tema degli ultimi due anni trascorsi e che si è riusciti a dar soluzione, nulla si è fatto per attenuare la fobia da debito e slegare il binomio che, maliziosamente ed interessatamente, i mercati e i fratelli dell'Europa del nord continuano a proporre: **debito/insolvenza**.

Valutando specularmente il concetto di debito arriveremo al primario principio del **Credito**; piaccia o meno non possiamo prescindere da questo "dogma", considerare il baratto come soluzione alternativa risulta, anche per i più candidi, un'utopia; il credito deve solamente essere ponderato e ben valutato.

C'è ancora qualcosa che nel sistema stride: gli effetti degli LTRO (Long-term refinancing operations) e dei QE (quantitative easing)/TWIST. In pratica l'energia prodotta da questi immensi trilioni di denaro, stampati sotto forma di dollari, euro, pound etc. etc., non riescono ad essere trasmessi all'economia reale. Considerando l'assenza di confini negli attuali sistemi, non è improbabile che l'enorme quantità di denaro sia attualmente allocata laddove non necessaria, piuttosto che finita in paesi diversi da dove prodotta. L'attuale costo del denaro è politico ed i rischi connessi a questo contesto sono legati



Relazione sulla Gestione

all'esportazione delle politiche monetarie espansive dei paesi occidentali nel resto del mondo. La storia ci ha insegnato che ogni bolla ha il suo ago e c'è da domandarsi:

- a) dove si sta accumulando la liquidità ?
- b) quando e con quali modalità le dimensioni della bolla si paleseranno ?
- d) se e quando, processi inflattivi si trasmetteranno ai prezzi dei beni finali?

Alcuni warning legati ai "rischi evento" hanno perso il loro livello di attenzione massimo grazie a quelli che, almeno in apparenza, sembrano nuovi equilibri internazionali. Saranno molto importanti le risposte che la politica saprà dare ai responsi che emergono dal "desueto" esercizio di democrazia del voto.

Restano ancora di estrema attualità i concetti, in calce riportati, espressi nella relazione al bilancio consuntivo 2011:

"Un sistema sociale messo alle strette dalle soluzioni dettate dalla stessa classe dirigente/ apicale/politica che ha assistito ed in molti casi generato la finanza geneticamente modificata. Sempre più supportati movimenti come accupy street, anonymus, evidenziano un disagio che avevamo già rilevato" ... Cluster di bisogni che nella società "evoluta" trovano spazi sempre più angusti per essere soddisfatti; un inevitabile atteggiamento aggressivo e di difesa ha sostituito la logica del rispetto per l'uomo in nome dell'efficienza. Una società e una classe dirigente in grado di accorgersi dei suoi "figli" solo dopo averli avvelenati e depredati del loro futuro."

"Con questo non si vuole semplificare un tema così complesso e sarebbe altrettanto illusorio pensare di poter risolvere la questione del welfare solo attraverso una maggiore perequazione fra elementi di spesa. Non si può neanche pensare, però, di rimettere in moto il sistema paese senza passare attraverso un sano aumento dell'occupazione. Un'occupazione competitiva, forte di un'istruzione degna del 2° millennio, supportata da infrastrutture e ricerca in grado di conservare e aumentare quel labile margine competitivo ancora esistente con le civiltà "affamate" dei paesi spenti."

Permangono ancora molto difficili le condizioni dei cittadini della cosiddetta Europa periferica, ostaggi di politiche che rispondono solo alle interessate logiche dei numeri a breve e costretti a implementare e portare avanti piani di austerità in contesti di crescita negativi, ma soprattutto orfani di soluzioni relative ai difetti strutturali: l'assoluta assenza di omogeneità nell'area Euro sui temi del lavoro, welfare, infrastrutture, reddito procapite, fiscalità.



Relazione sulla Gestione

Una specifica riflessione va dedicata all'Italia, fonte di instabilità sistemica per il suo enorme debito pubblico detenuto dai principali stakeholder internazionali, dove persistono criticità strutturali:

- 1) Esportazioni concentrate in settori a bassa e media tecnologia, inevitabilmente compromesse dalla forte competizione internazionale
- 2) Estrema difficoltà ad attrarre investimenti dall'estero a causa dell'inefficienza della pubblica amministrazione
- 3) Sottodimensionamento delle aziende, con conseguente innesco di spirali negative: a) difficoltà sul piano degli investimenti nel settore Ricerca e Sviluppo, b) perdita di mercato internazionale, c) difficoltà di accesso al credito
- 4) Tassazione dei profitti e dei fattori produttivi molto più alta della media europea
- 5) Inflazione mediamente più elevata causata da fattori tutti interni (costo energia e servizi), risolvibile solo con veri processi di liberalizzazione dei settori protetti.

Il concetto di rischio legato agli investimenti va rivisitato. Gli asset che da sempre sono stati considerati non rischiosi i cosiddetti safe haven (treasury americani, emissioni sovranazionali, governativi AAA) non possono più essere considerati porti sicuri, anche il semplice utilizzo di depositi remunerati al tasso overnight genera rendimenti negativi. L'introduzione delle clausole CAC (Clausole di Azione Collettiva), obbligatoria dal primo gennaio 2013 per le emissioni di titoli di stato dei paesi dell'Eurozona con scadenza superiore a 12 mesi, completa il quadro, introducendo l'inizio di una nuova era. Emerge un profilo di rischio confezionato tutto a sfavore dell'investitore.

Le difficoltà di individuare asset, che generino ritorni accettabili sia in relazione ai rischi propri di qualsiasi forma d'investimento che rapportati ai così detti tail risks (rischi estremi) è stata e rimarrà cruciale.

E' chiaro che, alla luce di quanto detto, la semplice conservazione del patrimonio comporta di per sé l'assunzione di rischi. Il forte sembra diventare sempre più forte ed il focus sull'alpha sostituirà l'orientamento al beta.

Il contesto macroeconomico ed antropologico di riferimento sta vivendo trasformazioni epocali. La "semplice" crisi del sistema economico occidentale, effetto o causa di vettori straordinari, sta innescando una serie di meccanismi molto più complessi che, senza andare a scomodare gli studi legati alla "Teoria del Caos", creerà con molta probabilità "traiettorie" inesplorate.