Nel 2025 possibili fino a 1 miliardo di euro di ulteriori investimenti sul mercato italiano

Il nuovo Presidente di CDC ha illustrato le priorità alla base del suo mandato e i piani dell'Ente, che quest'anno punterà principalmente sul segmento obbligazionario

di Stefano Gaspari e Stefano Francescato

CDC (Cassa Dottori Commercialisti) è l'Ente di diritto privato che assicura, senza scopo di lucro e in autonomia finanziaria, gestionale, organizzativa e contabile, le funzioni di previdenza e assistenza a favore dei dottori commercialisti e dei loro familiari. Istituita nel 1963, la Cassa è impegnata, con un comportamento responsabile verso gli stakeholder e nel rispetto della normativa in cui opera, nel creare valore attraverso il miglioramento continuo dei processi e dei servizi erogati, il coinvolgimento e la motivazione del personale.

CDC (Cassa Dottori Commercialisti) nel 2025 potrebbe destinare fino a 1 miliardo di euro di ulteriori investimenti in Italia, oltre a possibili ulteriori acquisti di titoli di Stato. Lo ha sottolineato a MondoInvestor **Ferdinando Boccia**, Presidente della Cassa dallo scorso mese di ottobre, che ha anche riepilogato le linee guida del suo mandato, in particolare sul fronte dell'assistenza agli iscritti, e i piani d'investimento per l'anno da poco iniziato, la cui quota maggiore sarà dedicata al comparto obbligazionario. La Cassa dedicherà nuove allocazioni anche agli alternativi illiquidi e al mercato azionario dei Paesi sviluppati, con un particolare focus verso temi d'investimento legati ai trend di lungo periodo e sostenibili.

Innanzitutto, il suo mandato come Presidente di CDC ha preso il via lo scorso mese di ottobre. Quali saranno le direttrici principali su cui si concentrerà il suo operato al vertice della Cassa?

La coerenza con la nostra mission e il cammino percorso negli anni hanno portato la nostra Cassa a essere riconosciuta come un esempio virtuoso e un punto di riferimento nel panorama previdenziale italiano.

In questo percorso, sarà fondamentale adeguarsi ai tempi che cambiano e a una professione che evolve velocemente, consapevoli che i mutati scenari politici ed economici impongono nuove progettualità e un sempre maggiore supporto agli iscritti. Continueremo a garantire l'autonomia e l'indipendenza della Cassa e a intercettare nuovi bisogni e sensibilità emergenti, traducendoli in misure ed iniziative previdenziali e di welfare sempre più efficaci e concrete. Per costruire un sistema equo e vantaggioso, oltre alle prestazioni previdenziali, abbiamo ampliato nel tempo le iniziative di welfare strategico, grazie anche alla delibera che ha portato dal 2% al 5% la quota dell'avanzo di amministrazione destinabile al fondo per lo sviluppo di iniziative assistenziali, che permettono di supportare la categoria in tutte le fasi della vita, puntando su maggiori tutele assistenziali, sullo sviluppo di competenze e sulle opportunità di crescita per i propri iscritti.

Le direttrici delle iniziative dell'Ente sono: futuro professionale, ampliando gli istituti di welfare strategico che consenta di ottenere strumenti operativi e migliorare le capacità di evolvere in un'ottica aggregativa e multidisciplinare; formazione specialistica, un tassello fondamentale e strategico per la crescita professionale; conciliazione famiglia/lavoro, come sostegno alla capacità economica delle famiglie soprattutto con figli.

Nei prossimi mesi sarà fondamentale continuare ad ascoltare le esigenze della categoria, soprattutto delle platee più fragili: proprio per questo nel 2025 è previsto ancora un incremento delle risorse destinate alle misure assistenziali avendo messo a budget 36,5 milioni di euro grazie alla sempre maggiore attenzione verso il welfare strategico.

Una delle sfide più importanti per il nostro Ente è quella di sostenere sempre più i giovani iscritti attraverso iniziative che promuovano le aggregazioni e la crescita professionale, e a questo proposito da gennaio saranno attivi due nuovi bandi con tante novità per il sostegno alle aggregazioni e all'acquisto di beni strumentali, confermando il nostro impegno sia sul fronte delle misure assistenziali (erogate attraverso il riconoscimento di contributi) sia attraverso le

polizze a tutela della salute a vantaggio di iscritti e pensionati.

Tra i suoi primi atti da Presidente c'è stato lo stanziamento di 2 milioni di euro per supportare gli iscritti nella loro attività professionale. Come Cassa avete intenzione di rafforzare ulteriormente la vostra attività di affiancamento ai dottori commercialisti nell'esercizio della professione? In che modo?

Per la crescita professionale degli iscritti, le aggregazioni rappresentano uno strumento fondamentale.

Dall'indagine della Cassa Dottori Commercialisti rivolta ai giovani under 40, emerge che per sei giovani dottori commercialisti su dieci la propria condizione lavorativa è in miglioramento rispetto al precedente anno e che per sei su dieci le aggregazioni professionali in studi associati o STP rappresentano un'opportunità per potenziare la capacità consulenziale in un'ottica multidisciplinare. Nell'ambito professionale, è necessario fare una distinzione tra coloro che svolgono l'attività in modalità prettamente individuale da coloro che operano in modo associato o misto (in parte individuale e in parte in aggregazione con altri professionisti).

Proprio con riferimento ai redditi e ai volumi d'affari dichiarati nel 2024 in riferimento al 2023, i dati confermano che svolgere l'attività in modalità aggregata (associata o mista) può rappresentare un fattore importante di slancio professionale e reddituale per un'attività più remunerativa.

I redditi e i volumi d'affari medi dei dottori commercialisti che operano in aggregazione sono rispettivamente 2,5 e 3 volte superiori a differenza di coloro che svolgono l'attività in modalità individuale; nella modalità mista la differenza è addirittura maggiore con un rapporto di tre a uno per i redditi e quattro a uno per i volumi d'affari.

Un ostacolo alla formazione delle aggregazioni è rappresentato dal doppio versamento del contributo integrativo sui corrispettivi fatturati dal commercialista alla STP di cui è socio, a fronte di una prestazione professionale resa al cliente finale e già assoggettata al contributo integrativo dalla STP. Per questo, la Cassa ha introdotto degli specifici bandi che ogni anno erogano contributi a fondo perduto ai colleghi che decidono di aggregarsi sotto forma di studi associati, società tra professionisti o reti tra professionisti.

Nonostante le agevolazioni mirino a ottenere effetti positivi sui redditi dei professionisti, per dare uno slancio alle aggregazioni è necessario un intervento del legislatore: un primo passo è rappresentato dal fatto che nel 2025 è prevista l'entrata in vigore del decreto legislativo che introduce la neutralità delle operazioni di conferimento.

Un altro tema altrettanto importante è quello della tassazione, che per chi svolge la professione in forma aggregata è molto più alta di chi la svolge in forma individuale in regime forfettario. Ciò, di fatto, rappresenta un disincentivo ad aggregarsi rimanendo quindi individuali. Se questa tassazione agevolata venisse riportata, anche sulle forme aggregate, non ci sarebbe più quella penalizzazione che porta ad avere i microstudi.

Guardando al 2024 da poco concluso, quali sono stati i principali risultati ottenuti da CDC, a livello economico/finanziario, nell'arco dei 12 mesi?

Nel 2024 è aumentato ancora di più il nostro impegno verso i nostri iscritti e le loro famiglie e, per questo, abbiamo introdotto un nuovo contributo assistenziale diretto ad agevolare gli iscritti che hanno sottoscritto un finanziamento o un mutuo. In un contesto socioeconomico come quello attuale, la misura dovrebbe permettere ai beneficiari di recuperare non solo gli effetti dell'inflazione sulla reale capacità economica delle famiglie degli associati, ma anche l'incremento dei tassi.

Per quanto riguarda il patrimonio, la seconda revisione del budget 2024 include la stima di un avanzo di amministrazione pari a 834 milioni di euro con incremento netto pari al 18% rispetto alla precedente stima di aprile (+128 milioni). Questo è interamente destinato alle riserve istituzionali, di cui il 96% per le prestazioni previdenziali e il 4% per quelle assistenziali.

Nel 2024 la Cassa ha, infatti, previsto uno stanziamento complessivo di 34,6 milioni di euro in misure di welfare a sostegno degli iscritti, continuando a investire in misure che non solo favoriscano la crescita professionale e l'equilibrio vita/lavoro, ma anche che permettano di sostenere le famiglie degli iscritti in un contesto attuale sempre più complesso.

Queste previsioni non rappresentano un traguardo, ma un solido punto di partenza per valutare la strategia futura dell'Ente. I dati positivi ci permettono, infatti, di ragionare su ulteriori misure per tutelare e raggiungere una sempre maggiore adeguatezza delle prestazioni previdenziali e per sostenere e avviare ancora di più l'attività di welfare integrato in risposta alle esigenze della categoria.

In ottica futura, invece, per il 2025 CDC ha stimato di realizzare nuovi investimenti finanziari e immobiliari per un totale di 1,1 miliardi di euro. Verso quali strumenti/asset class vi orienterete in particolare?

Il nuovo piano di investimenti riguarda molteplici asset class. La quota maggiore degli investimenti del 2025 è destinata al comparto obbligazionario e gli impieghi riguarderanno tutte le componenti dello stesso.

I rendimenti ancora interessanti consentono di estrarre ritorni adeguati in ottica di lungo termine e, in continuità con il piano del 2024, tale ripartizione consentirà anche di puntare a raggiungere l'allineamento al benchmark strategico. Nell'ambito degli alternativi illiquidi sono previsti nuovi investimenti, gran parte quale reinvestimento dei flussi generati da tutti i mercati privati, in modo da garantire un'adeguata diversificazione di posizionamento.

Sono previsti, inoltre, nuovi investimenti anche nel mercato azionario dei Paesi sviluppati, con un particolare focus verso temi d'investimento legati ai trend di lungo periodo e sostenibili.

Presentando il budget 2025, avete anche annunciato la definizione di una specifica strategia di asset allo-

cation destinata al mercato italiano. Quali sono le sue caratteristiche principali?

Il portafoglio della Cassa è allocato su diverse asset class, spaziando dai mercati più tradizionali ai mercati alternativi liquidi e illiquidi, al fine di raggiungere gli obiettivi definiti, mantenere un adeguato livello di diversificazione e beneficiare, inoltre, della decorrelazione delle fonti di rischio e di rendimento, per stabilizzare la performance del patrimonio attraverso i diversi cicli di mercato, compresi i più avversi.

Nel corso dell'anno la Cassa, durante il processo di revisione del benchmark strategico di lungo termine, ha valutato con particolare attenzione l'eventualità di poter incrementare ulteriormente la rilevante quota degli investimenti sul mercato italiano, al fine di poter contribuire in modo ancora maggiore al sostegno e allo sviluppo del sistema Paese e dei mercati dei capitali, qualora ci siano delle valide opportunità coerenti con la finalità istituzionale e nel rispetto dell'equilibrio finanziaria dell'Ente. La chiave principale sta nella volontà di investire in Italia attraverso strumenti che contribuiscano direttamente al Paese e per questo è stato previsto un approccio strutturato di gestione degli investimenti integrato nella nostra Asset Allocation Strategica che può consentire di destinare una quota fino al 20% del patrimonio di investimenti domestici reali, che si sommano alla quota investita attraverso acquisti di titoli di Stato o nel comparto monetario che, a fine novembre 2024, rappresentano un ulteriore 23%.

Il target del 20% rappresenta una sovraesposizione rispetto all'allocazione strategica definita che potrà essere raggiunto gradualmente nel tempo, a condizione che ciascun incremento della quota Italia sia coerente con le logiche di portfolio construction e di risk management, che puntano a minimizzare i rischi eccessivi di concentrazione su determinati mercati e settori, e non comporti alterazioni nel profilo di rischio/rendimento atteso.

Sulla base degli ultimi dati a disposizione la Cassa, quindi, potrebbe destinare fino a 1 miliardo di ulteriori investimenti in Italia, oltre ai possibili ulteriori acquisti di titoli di Stato, che rappresentano un importante contributo potenziale verso l'intera nostra economia e le attività economiche del Paese.

A proposito del nostro Paese, la nuova Legge sulla Concorrenza ha introdotto un vincolo d'investimento in venture capital per le Casse di previdenza e i Fondi pensione che vogliono continuare a usufruire delle agevolazioni fiscali sui rendimenti dagli investimenti in economia reale. Cosa ne pensate di questa novità? Avete già investimenti sufficienti in venture capital per rispettare tale vincolo o li incrementerete per continuare ad usufruire dell'agevolazione fiscale?

Il vincolo alla misura di agevolazione fiscale può avere sicuramente una finalità nobile, ma potrebbe essere di difficile applicazione, anche solo per le dimensioni del mercato di riferimento. L'obiettivo che si pone è quello di incentivare gli investimenti in start up innovative, incrementandone di conseguenza le risorse finanziarie disponibili: il venture capital, infatti, è cruciale per queste aziende innovative, perché rappresenta una delle principali fonti di finanziamento, soprattutto nella fase iniziale, quando l'accesso al credito bancario risulta più difficile.

In questo contesto, la Cassa, da oltre 10 anni, ha avviato un programma di investimento in fondi alternativi chiusi che finanziano progetti infrastrutturali e/o di supporto alle piccole/medie imprese (sia tramite equity sia tramite debito), con l'obiettivo di sostenere la crescita delle imprese sul territorio. Sono circa 300 le aziende italiane, su un totale di quasi 1.400 società (circa il 20%), che operano in segmenti strategici a livello nazionale.

La componente di investimenti in fondi di venture capital (parte satellite dell'asset class del private equity) è al momento contenuta nel portafoglio della Cassa, tenuto conto del profilo di rischiosità dello strumento che deve allinearsi alla struttura di asset allocation e all'impegno previdenziale dell'Ente a tutela del patrimonio degli iscritti. In questo senso imporre alle asset allocation degli Enti di previdenza un vincolo di questo tipo può rappresentare per le tecniche di portfolio construction un rischio eccessivo.

Si conferma, tuttavia, viva l'attenzione più generale negli anni a venire rivolta verso l'economia reale domestica e verso tutte le attività di investimento a sostegno delle aziende innovative che rappresentano una porzione crescente del tessuto imprenditoriale italiano.

La Cassa, infatti, mantiene il suo impegno ad investire attraverso fondi alternativi chiusi nell'economia reale e, nello specifico, in Pmi e/o start up che puntano all'innovazione, quali, ad esempio, quelle che operano nei campi dei software e servizi tech per pubblici e che sviluppano app per dispositivi mobili per ascoltare e leggere testi musicali, nel settore aerospaziale, energy, nel supporto alla mobilità telematica e che offrono servizi di digitalizzazione ecc.

In occasione della presentazione del budget 2025, infine, lei ha auspicato una riduzione della tassazione sui rendimenti delle Casse e lo stesso Governo ha più volte promesso il taglio con l'attuazione della prossima Legge delega di riforma fiscale. Ritenete quindi che questa sarà la volta buona?

È da evidenziare, però, come la tassazione applicata alle Casse di previdenza per i rendimenti relativi alla componente finanziaria di mercato sia ancora pari al 26%.

La Cassa auspica, quindi, che il Governo possa dare attuazione a quanto previsto nell'ambito della delega fiscale, con l'applicazione di una tassazione più favorevole per le Casse di previdenza, pari al 20% come per i Fondi pensione integrativi.

Nel 2023 la Cassa ha, infatti, contribuito con 71,5 milioni alle entrate dello Stato a titolo di imposte versate, di cui 53,3 milioni per le rendite finanziarie (il totale negli ultimi 10 anni ammonta a 464 milioni, di cui l'82% per imposte sui rendimenti). Con un abbassamento della tassazione dei rendimenti al 20%, solo nel 2023 si sarebbe generato un risparmio stimabile in 11 milioni di euro.