

**COMMISSIONE PARLAMENTARE  
DI CONTROLLO SULLE ATTIVITÀ DEGLI  
ENTI GESTORI DI FORME OBBLIGATORIE  
DI PREVIDENZA E ASSISTENZA SOCIALE**

**RESOCONTO STENOGRAFICO  
INDAGINE CONOSCITIVA**

**19.**

**SEDUTA DI MERCOLEDÌ 14 MAGGIO 2014**

**PRESIDENZA DEL PRESIDENTE LELLO DI GIOIA**

**INDICE**

	PAG.
<b>Sulla pubblicità dei lavori:</b>	
Di Gioia Lello, <i>Presidente</i> .....	3
<b>INDAGINE CONOSCITIVA SULLA FUNZIONALITÀ DEL SISTEMA PREVIDENZIALE PUBBLICO E PRIVATO, ALLA LUCE DELLA RECENTE EVOLUZIONE NORMATIVA ED ORGANIZZATIVA, ANCHE CON RIFERIMENTO ALLA STRUTTURAZIONE DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE</b>	
<b>Audizione di rappresentanti della Cassa Nazionale di previdenza ed assistenza a favore dei ragionieri e periti commerciali (CNPR):</b>	
Di Gioia Lello, <i>Presidente</i> .....	3, 5, 6, 7
Morassut Roberto (PD) .....	5
Paolo Saltarelli, <i>presidente della CNPR</i> ...	3, 6, 7

PAGINA BIANCA

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE  
LELLO DI GIOIA

**La seduta comincia alle 9,15.**

*(La Commissione approva il processo verbale della seduta precedente).*

**Sulla pubblicità dei lavori.**

PRESIDENTE. Avverto che, se non vi sono obiezioni, la pubblicità dei lavori della seduta odierna sarà assicurata anche attraverso l'attivazione di impianti audiovisivi a circuito chiuso.

*(Così rimane stabilito).*

**Audizione di rappresentanti della Cassa Nazionale di previdenza ed assistenza a favore dei ragionieri e periti commerciali (CNPR).**

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca l'audizione, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulla funzionalità del sistema previdenziale pubblico e privato alla luce della recente evoluzione normativa e organizzativa, anche con riferimento alla strutturazione della previdenza complementare, del Presidente e del Direttore generale della Cassa nazionale di previdenza ed assistenza a favore dei ragionieri e periti commerciali, Paolo Saltarelli e Alberto Piazza, i quali forniranno degli elementi informativi anche circa le recenti notizie giornalistiche sugli investimenti dell'Istituto.

Do la parola al dottor Saltarelli.

PAOLO SALTARELLI, *presidente della CNPR*. Grazie, presidente, per la possibilità di poter fornire delucidazioni in merito.

Proverò nel tempo a disposizione a darvi notizie di quello che abbiamo ricostruito e che è stato trasmesso all'autorità giudiziaria. Sul modello di investimento abbiamo visto che i giornali purtroppo fanno un po' di confusione, perché qualcuno dice che abbiamo concentrato in un unico soggetto gestore gli investimenti della Cassa, mentre in realtà non è proprio così.

Noi abbiamo un modello di gestione *multi-asset* e *multi-manager*, e quello che abbiamo di unico è il contenitore, ma questo per scopi di efficienza e per attività di controllo. Quindi è vero che c'è un contenitore unico ma con l'obbligo di diversificare per questioni di rischio, per quanto riguarda sia gli *asset* che i *manager*, in prodotti di altri gestori.

Siamo arrivati quindi ad avere 60 prodotti di altre 60 case di investimento, quindi credo che, sulla base dei nostri 600 milioni di euro investiti, sia una diversificazione amplissima.

Nell'ambito di un tale sistema vi è la presenza di Adenium SICAV (controllata dall'autorità di vigilanza lussemburghese), e c'è un soggetto che viene chiamato il delegato *investment manager*, che è la società di gestione, in questo caso Adenium Sgr, vigilato di Banca d'Italia. Nell'ambito di tale rapporto noi abbiamo inoltre inserito la nostra società, che fa *advisor*, Previra Invest Sim, altro soggetto vigilato da Consob.

Noi cominciamo ad avere percezione di qualche stranezza alla fine di luglio del 2013 e inizia per noi una faticosa attività di ricostruzione dell'accaduto; io sono stato avvertito telefonicamente il 24 o 25 luglio del 2013, e parlando con l'amministratore delegato della società, questi mi disse che l'investimento che avevano fatto

era una nota emessa da Commerzbank, mentre in realtà non è assolutamente una nota emessa da Commerzbank, che comunque non ci sarebbe piaciuto come investimento, anche perché l'investimento aveva una durata di circa otto anni, ma in realtà era una nota strutturata, in cui una parte come sottostante aveva un titolo subordinato Commerzbank.

Era composta da tre parti, c'erano un contratto di *swap* e un contratto di finanziamento, che ha avuto come beneficiaria una società di diritto italiano. Abbiamo acquisito la documentazione alla fine di agosto, perché noi immaginavamo che il nostro gestore che aveva costruito questa operazione potesse avere quei documenti nel cassetto, mentre invece hanno trascorso il mese di agosto a ricostruire la documentazione (a chiederla a Commerzbank, ci hanno detto, e fino ad allora non era disponibile).

Il contratto di finanziamento ha delle anomalie, è assolutamente evidente, perché è un contratto di finanziamento a un tasso del 12 per cento, e un tasso così elevato fa supporre che probabilmente il prestatore dall'altra parte non è fra i più quotati.

Non presenta alcuna richiesta di garanzia, e vi è soprattutto la clausola, che fa parte delle stranezze presenti in questo contratto, che chi ha prestato i soldi non può neanche chiedere chi li abbia ricevuti e come li abbiano investiti, quindi sostanzialmente una cambiale in bianco.

Questa è la notizia che evidentemente ci allarma, ricostruiamo questa vicenda e cominciamo l'attività di analisi per capire il contratto di *swap*, il contratto di finanziamento, cosa siano quei titoli.

Abbiamo avuto un periodo in cui all'interno non abbiamo avuto molta collaborazione anche dal nostro *advisor*, che era la nostra società controllata, per cui alla fine di gennaio abbiamo anche rimosso il nostro amministratore delegato, che è attuale membro del consiglio di amministrazione dell'ente.

Ci siamo rivolti a un *advisor* a Londra, che ci ha aiutato nella ricostruzione e nell'ottenere un parere dal professor

Anolli, che è docente di Scienze bancarie all'Università Cattolica del Sacro Cuore di Milano, esperto in questioni che riguardano la costruzione dei derivati, che ci ha detto in forma più tecnica quello che immaginavamo noi, cioè che questo strutturato in realtà non è fra le cose più belle al mondo, in quanto contempla un'ipotesi di rischio molto elevata rispetto a un'ipotesi di rendimento che non è assolutamente compatibile con il nostro profilo rischio/rendimento come investitore della SICAV. Fino ad allora lo pensavamo noi, adesso c'è un professore universitario che ce lo conferma.

Nell'attività di ricognizione che abbiamo fatto successivamente è emerso che Previra Sim, che è la nostra controllata e fa *advisor* per conto della Cassa, aveva un contratto per cui era *advisor* anche per conto di Adenium Sgr, e a fronte di questa attività di *advisor* nei confronti di Adenium Sgr riceveva commissioni con cui veniva alimentato il conto economico della Sim.

È emerso un altro investimento di cui oggi non abbiamo ancora completa *disclosure* su quello che è successo, un investimento fatto in un fondo alle Bermuda per un importo di 23 milioni di euro.

Le notizie che abbiamo raccolto indicano che l'investimento era stato rappresentato come investimento in fondo alle Bermuda di un fondo di investimento di circa 400 milioni di dollari di masse gestite, con una politica di investimento poco volatile (questo ci ha detto Adenium Sgr), quindi assolutamente compatibile con il profilo di rischio/rendimento della gestione Cassa.

In realtà non è assolutamente così, perché non solo noi non abbiamo investito in quel fondo, ma abbiamo investito in una *subclass* a noi dedicata di questo fondo, denominata in euro e non in dollari, una *subclass* che aveva politiche di investimento completamente diverse, e quindi di questo fondo che chiama nello stesso modo, Harrington Master Fund con sede a Bermuda, abbiamo una *subclass* di

cui siamo detentori al 100 per cento, che non fa le politiche d'investimento che fa l'altra parte del fondo.

A seguito della ricostruzione e da ultimo con la *disclosure* purtroppo solo il 2 aprile, la Sgr, probabilmente pressata dai nostri interventi nei confronti sia dell'Autorità di vigilanza che del *board* della SICAV in Lussemburgo e del consiglio di amministrazione della Sgr in Italia, ci ha illustrato la struttura di investimento di questo fondo.

Ci hanno fatto in parte *disclosure*, dicendo che questo fondo alle Bermuda (23 milioni di investimento, *subclass* dedicata alla Cassa in euro) aveva rivestito a sua volta in 3,2 milioni di un fondo con base a Londra, questi 3,2 milioni sono stati liquidati, quindi sono rientrati, e gli altri 19,8 milioni risultano investiti in un fondo con base a Mauritius.

Di questo fondo con base a Mauritius per adesso abbiamo *disclosure* limitatamente a 16,8 milioni, ma per 3 milioni ancora non abbiamo idea se siano lì o siano investiti altrove, perché per adesso è una notizia che non ci hanno dato. Anche di questi 16,8 milioni la Sgr ci ha fornito indicazione che sono finiti purtroppo nella stessa società italiana che era stata destinataria del precedente finanziamento di 15 milioni.

Da quello che abbiamo capito essere successo per quanto riguarda l'attività dell'autorità giudiziaria, sembra che i reati contestati alle persone siano quelli di appropriazione indebita per la vicenda che ci riguarda e distrazione dei fondi legati alla Cassa con operazioni anomale.

Terrei a dire una cosa sul fondo Harrington, perché una delle maggiori anomalie registrate è che tecnicamente l'investimento è stato fatto il 19 novembre 2012. La data non è casuale, perché il giorno dopo l'ESMA, la Consob europea, ha emanato una raccomandazione, perché probabilmente il problema era vivo e quindi i gestori avrebbero dovuto saperlo.

Quindi loro chiudono l'operazione il 19 novembre, ed ESMA il 20 novembre dice che queste cose non si possono fare, ossia

che i fondi non armonizzati non possono essere inseriti all'interno dei fondi armonizzati.

La realtà è che questi l'operazione comunque l'hanno fatta e quindi la *due diligence* del gestore è stata decisamente poca, e con il senno di poi abbiamo ricostruito che probabilmente questa strada imprudente aveva ben altre finalità, che non erano quelle di un investimento, ma erano quelle della distrazione di fondi.

Questa è velocemente la ricostruzione. Dal mese di gennaio, quando abbiamo avuto notizia che la Procura della Repubblica di Milano aveva avviato un'indagine sul *crack* Sopaf e nell'ambito di questo era stato sottoposto a interrogatorio il responsabile dell'Area mercati dalla nostra Sim, abbiamo investito della vicenda il nostro avvocato penalista e abbiamo presentato memorie aggiuntive, perché noi siamo entrati in un procedimento penale che non ci riguardava ma era nato per altre finalità, la bancarotta di Sopaf, e abbiamo collaborato con l'autorità penale a Milano, trasmettendo loro la documentazione che vi lasciamo agli atti, tutti gli esposti fatti all'autorità di vigilanza.

A seguito degli esposti all'autorità di vigilanza, nel mese di aprile gli organi di amministrazione di Adenium Sgr sono stati commissariati, noi siamo riusciti solo recentemente a cambiare amministratori, perché purtroppo anche qui non abbiamo avuto grande collaborazione dal Lussemburgo, credo per ovi motivi. Due dei tre amministratori del *board* della SICAV sono stati arrestati e li abbiamo cambiati definitivamente il 30 aprile.

Abbiamo due persone di nostra fiducia all'interno, che stanno cercando di ricostruire per cercare di comprendere esattamente quello che è accaduto e poter fornire ulteriori elementi alla Procura, qualora ne avesse bisogno. Questa è velocemente la ricostruzione della vicenda.

PRESIDENTE. Do la parola ai colleghi che intendano intervenire per porre quesiti o formulare osservazioni.

ROBERTO MORASSUT. Ringrazio il Presidente Saltarelli per questa illustra-

zione che ci fornisce elementi diversi rispetto a quelli dell'audizione precedente. In questo caso mi pare infatti che da parte dei vertici della Cassa ci sia stata a un certo momento la percezione che qualcosa non andasse, cosa che considero positiva.

Meno positivo considero il fatto che in generale in questa vicenda, come emerge anche dalla sua illustrazione, sembrano essere stati molto deficitari e molto labili i sistemi di controllo e di vigilanza su quanto andava accadendo, anche rispetto alle sollecitazioni che voi avete poi avanzato.

È in corso un'inchiesta giudiziaria e non abbiamo ancora gli elementi per dare alcuna valutazione di merito che abbia una sua consistenza. Nel corso di questi allarmi che a un certo punto avete percepito attivandovi nelle forme opportune, avete incontrato altre situazioni oltre alla vicenda specifica di Sopaf, che vi hanno indotto a porvi altre domande su investimenti precedentemente effettuati dalla Cassa?

PAOLO SALTARELLI, *presidente della CNPR*. Guardi, su questa vicenda che riguarda il contenuto del comparto mobiliare della SICAV abbiamo legato il problema solamente a questi investimenti.

Sui giornali è apparsa la notizia che sono 50 milioni di euro, mentre in realtà la cifra è elevata ma sono 30 milioni di euro, perché nella nota strutturata è presente comunque un titolo subordinato emesso da Commerzbank di 15 milioni di euro.

Commerzbank, per quanto non sia una banca fra le migliori, tutto sommato non ci aspettiamo che da qui a sette anni e mezzo sia destinata al fallimento. Riteniamo quindi che almeno quella parte sia solvibile fra sette sette anni e mezzo.

Sui sistemi di controllo, ribadisco una dichiarazione che ho fatto anche a un giornalista: con CSF lussemburghese, Banca d'Italia, Consob italiana, pensavamo di avere un sistema di controllo adeguato.

Nel sistema di controllo che avevamo era previsto che a tutti i comitati di investimenti di Adenium Sgr partecipasse

il dottor Fabio Ambrosio, responsabile dell'Area mercati della nostra società, proprio per comprendere le attività che venivano poste in essere all'interno di Adenium Sgr.

Dovete tener conto che fra l'altro che Banca d'Italia non vuole assolutamente l'ingerenza dell'investitore in una Sgr, perché limiterebbe l'autonomia da parte del gestore e confonderebbe il ruolo di chi investe e di chi deve gestire, che sono ruoli che Banca d'Italia vuole esattamente separati.

Nel nostro modello di investimento, per garantire tutela alla Cassa, avevamo il ruolo dal nostro *advisor*, che era seduto a quel tavolo dove si prendevano le decisioni di investimento o disinvestimento. È accaduto che quando sono state prese queste decisioni di investimento il nostro *advisor* non è stato interpellato.

PRESIDENTE. Noi abbiamo audito prima di voi l'INPGI e mi pare che ci siano delle differenze sostanziali. L'INGI ha acquistato sul mercato secondario alcune cedole (le definiamo così per semplificare) che erano di proprietà della Sopaf e che quindi facevano capo al fondo immobiliare, quindi di competenza pubblica. Di conseguenza, mi pare che ci siano pochi problemi, per il semplice fatto che comunque quegli strumenti finanziari sono accreditabili al fondo immobiliare, mentre voi avete conferito a questa SICAV di diritto lussemburghese, la quale poi rientra nei comparti dell'Adenium Sgr, senza aver avuto la possibilità di controllare nulla. Non avete avuto quindi la possibilità di controllare quali fossero gli investimenti che facevano.

PAOLO SALTARELLI, *presidente della CNPR*. Anche all'onorevole Morassut evidenziavo il nostro modello di investimento. SICAV è una società d'investimento a capitale variabile, per cui, per trovare qualcosa di analogo italiano, possiamo paragonarla a un fondo mobiliare, quindi un prodotto con caratteristiche destinate al pubblico, perché poteva essere collocato al pubblico, e il privato consumatore, proprio perché privo di conoscenze pro-

fessionali, ha forme di tutela più elevate dell'istituzionale, che dovrebbe essere un professionista avvezzo a questo tipo di investimenti. La scelta quindi ricadeva su un prodotto proprio con quelle caratteristiche.

Nel modello di investimento che avevamo, immaginando il comparto come un unico contenitore in cui vengono collocati prodotti di altre case di investimento, le decisioni vengono prese all'interno di questi comparti dal gestore delegato, che era la società di diritto italiano vigilata da Banca d'Italia, Adenium Sgr, quella che è stata commissariata, e noi avevamo inserito nel Comitato investimenti, che controllava prima e dopo, una nostra persona dell'Area, il dottor Fabio Ambrosio. Avevamo quindi inserito lì dentro l'attività di controllo.

Il problema è che non è stato interpellato in relazione a questi due investimenti, come si evince da una ricostruzione che non è ancora terminata perché neanche l'autorità giudiziaria sa esattamente cosa è accaduto, e noi abbiamo varie *mail* in cui c'è un rimpallo di responsabilità fra il consiglio di amministrazione della società di diritto lussemburghese e il consiglio di amministrazione della società di diritto italiano, per cui a secondo dei giorni uno dice che è stato l'altro a decidere di fare questo investimento.

Non abbiamo ancora contezza se sia stata la Sgr nell'ambito della sua attività di gestione ad effettuare investimenti in questi due prodotti, perché dalla documentazione che abbiamo sembrerebbe chiaro che siano intervenute le persone delle Sgr. Il problema è che due di queste persone della Sgr erano anche componenti del

*board* della SICAV lussemburghese e quindi, essendo stati arrestati, probabilmente avevano una diversa maglietta a seconda dell'ora.

**PRESIDENTE.** Proprio per questo, presidente, noi siamo sempre più convinti della necessità di essere a conoscenza di tutti gli investimenti effettuati dalle Casse.

Anche la COVIP, a cui avete esposto le stesse cose che avete detto questa mattina, non mi pare che abbia fatto grandi considerazioni. Noi invece vogliamo che ci siano interventi chiari, che garantiscano la serietà dell'investimento e gli associati, assicurando magari rendimenti non elevatissimi, perché considero più opportuno avere meno rischio e più certezza.

Ringrazio lei e il dottor Piazza, so che lei è in scadenza, ma per la continuità ove sarà necessario le chiederemo un nuovo incontro.

**PAOLO SALTARELLI**, *presidente della CNPR*. Non ho alcun problema a partecipare, se il nuovo presidente non ne avrà.

**PRESIDENTE.** Ringrazio il presidente Saltarelli per la sua partecipazione e dichiaro conclusa l'audizione.

**La seduta termina alle 9,30.**

---

*IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO RESOCONTI  
ESTENSORE DEL PROCESSO VERBALE  
DELLA CAMERA DEI DEPUTATI*

**DOTT. VALENTINO FRANCONI**

---

*Licenziato per la stampa  
il 25 settembre 2014.*

---

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

€ 1,00



\*17STC0005341\*