PRESIDENZA DEL PRESIDENTE GIORGIO JANNONE

La seduta comincia alle 8,45.

(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 del presidente dell'Ente nazionale di previdenza ed assistenza dei medici e degli odontoiatri (ENPAM), professor Eolo Parodi, e del direttore generale, dottor Alberto Volponi.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulla situazione economico-finanziaria delle casse privatizzate anche in relazione alla crisi dei mercati internazionali, l'audizione del presidente dell'Ente nazionale di previdenza ed assistenza dei medici e degli odontoiatri (ENPAM), professor Eolo Parodi, e del direttore generale, dottor Alberto Volponi.

Sono presenti per l'ENPAM il professor Eolo Parodi, presidente, il dottor Alberto Volponi, direttore generale, e il signor Roberto Roseti, dirigente.

Do la parola al presidente dell'ENPAM, professor Eolo Parodi.

EOLO PARODI, *Presidente dell'ENPAM*. Innanzitutto vorrei ringraziare e salutare il presidente e tutti i membri della Commissione. La situazione dell'ENPAM, che è la cassa più « grossa », non grande ma « grossa », essendo quella che ha il maggior numero di iscritti e dipendenti, ritengo sia solida, considerato che sabato il Consiglio nazionale ha approvato all'unanimità il bilancio preventivo. Certamente la cassa soffre del clima di paura in cui viviamo tutti e che incide su ogni atto che compiamo, ma ritengo che sia solida: ha una *asset allocation* precisa, puntuale e responsabile, con molti titoli di Stato, come indicano le linee di indirizzo del Consiglio nazionale che prevede il 50 per cento di investimento immobiliare e il restante 50 per cento di investimento mobiliare. Voglio far presente che nel settore mobiliare il Consiglio nazionale ci aveva autorizzato ad arrivare al 30 per cento di azionariato, mentre noi abbiamo a malapena raggiunto il 16 per cento, che nella logica complessiva dell'investimento diventa 9,4 per cento circa.

Immagino che alla Commissione interessi molto la situazione di quei titoli chiamati, secondo me impropriamente, strutturati e vorrei chiarire fin da subito che l'ENPAM non ha nessun rapporto diretto con la Lehman Brothers, nemmeno di un euro. Un anno e mezzo prima avevamo fatto un'operazione di entrata e di uscita. Abbiamo investito in CDO, che non sono titoli strutturati perché sono costituiti in maniera completamente diversa. Ne possediamo otto, di migliore qualità, e non è previsto alcun rischio particolare, considerato che investiamo anche in titoli di Stato italiani, francesi e tedeschi; se anche questi crollassero la situazione sarebbe davvero grave.

Sono molto tranquillo sulla solidità dell'Ente, almeno con riferimento ai rischi in qualche modo prevedibili. Il nostro patrimonio immobiliare peraltro è stato rinnovato da quando sono stato nominato commissario, cedendo gli immobili vetusti e scadenti e acquisendone di nuovi di qualità e prestigio e soprattutto con un rendimento almeno del 6 per cento. Questa è la situazione generale dell'Ente, per valutare la quale occorre anche considerare che all'interno dell'ENPAM ci sono cinque casse: il Fondo generale, il Fondo ambulatoriale, il Fondo convenzionati esterni, il Fondo medici di famiglia, il Fondo libera professione. Teniamo conto che 400 mila persone gravitano intorno all'Ente e che in questi giorni è sorto il problema degli specializzandi che chiedono di aderire, dato che una volta occupati rientreranno in enti diversi dall'INPS.

PIETRO FRANZOSO. Vorrei chiedere un chiarimento riguardo a due aspetti. Innanzitutto desidero sapere se risponda al vero che l'ENPAM, in questo periodo di forte difficoltà determinata dalla crisi dei mercati internazionali, ha fatto ulteriori investimenti nel mese di luglio su titoli garantiti dalla Lehman Brothers.

La seconda richiesta di chiarimento riguarda il rapporto tra l'ENPAM e il professor Maurizio Dallocchio: è vero che è ancora un vostro consulente finanziario ?

EOLO PARODI, *Presidente dell'ENPAM*. Maurizio Dallocchio è consigliere dell'ENPAM e devo dire che è stata la fortuna dell'Ente, perché si è sempre comportato in maniera corretta e precisa; quando c'è stato qualche problema relativo a possibili conflitti di interesse, abbiamo provveduto ad evitarli. In una cassa previdenziale i cui consiglieri per il 95 per cento sono medici, come da altre parti sono commercialisti o altro, avere un consigliere che sia un esperto di materia finanziaria è un fatto positivo. Non è affatto facile, reperire esperti sul mercato. Quando abbiamo cercato di prendere qualcuno da Milano, le richieste erano di 600 o 700 mila euro l'anno, oltre ad appartamenti, macchina con autista, e così via. Il professor Dallocchio si è sempre comportato correttamente e sabato scorso in Consiglio nazionale ha fatto una relazione che è stata approvata all'unanimità da parte di 105 presidenti di ordine che si interessano di questi problemi.

In secondo luogo, non mi risulta che abbiamo comprato titoli della Lehman Brothers; forse il riferimento è ai quei CDO di cui ho parlato in precedenza e su cui vi fornirà maggiori dettagli il signor Roseti.

ROBERTO ROSETI, *Dirigente dell'ENPAM*. Al termine dell'audizione consegneremo alla Commissione la documentazione relativa alla situazione finanziaria dell'ENPAM. Per quanto riguarda Lehman Brothers, l'ENPAM possedeva 130 milioni di euro in titoli Lehman che sono stati dismessi nel corso del 2006; attualmente nel portafoglio dell'ENPAM ci sono tre titoli indirettamente legati alla Lehman Brothers per un importo complessivo di 80 milioni di euro, che non sono stati acquistati quest'anno, ma erano già in nostro possesso. Due di questi titoli, per un importo complessivo di 35 milioni, hanno come garanzia sottostante titoli General Electric (tripla A), mentre l'altro titolo, che molti fondi previdenziali hanno, è il famoso Anthracite e ha un importo di 45 milioni di euro. Abbiamo dato incarico ad uno studio legale che ci assiste di esaminare la situazione effettiva di quest'ultimo titolo e di comunicarci cosa possiamo fare e cosa dobbiamo aspettarci. Abbiamo saputo che questo titolo era interamente allocato in un fondo *hedge*, per cui su questi tre titoli grandi rischi non dovremmo proprio correrne. Per quanto riguarda i primi due, manterremo molto probabilmente il titolo General Electric che alla scadenza rimborsa il capitale al 100 per cento, a meno che non decidiamo di ristrutturarlo se qualche istituto bancario primario ci offre condizioni migliori, mentre per l'altro titolo possiamo tenere le quote del fondo oppure uscirne e investire in un prodotto obbligazionario classico.

L'esposizione è dunque soltanto indiretta e riguarda solo questi tre titoli che costituiscono meno dell'1 per cento del patrimonio obbligazionario dell'ENPAM. Il patrimonio obbligazionario dell'Ente in gestione diretta è di circa 3,4 miliardi di euro. Sono 110 titoli obbligazionari con 45 emittenti diversi, dunque molto diversificati, nessun emittente ha più dell'11 per cento del portafoglio e inoltre per il 92 per cento si tratta di *investment grade*. Fino all'anno scorso erano al 100 per cento *investment grade*, ma la profonda crisi finanziaria, soprattutto delle istituzioni bancarie, ha degradato alcune valutazioni. A costituire il fulcro degli investimenti dell'Ente sono i prodotti obbligazionari, le immobilizzazioni, che non sono oggetto di *trading* da parte dell'Ente. Questo prodotto specifico viene mantenuto a scadenza, è quello che in un certo senso dovrebbe garantire il pagamento delle pensioni negli anni futuri; sono investimenti a medio e a lungo termine, non obbligazioni a uno, due o tre anni come i titoli di Stato. Sono tutti investimenti a capitale garantito, salvo forse un paio di titoli che sono a capitale parzialmente garantito.

L'Ente fino ad oggi non ha iscritto alcuna perdita in conto capitale relativamente a questi prodotti finanziari. Le uniche perdite che tutti gli enti dovranno iscrivere, in aderenza agli obblighi civilistici di redazione del bilancio, sono quelle che attengono agli altri prodotti – i fondi comuni, le azioni, le gestioni patrimoniali – per i quali siamo obbligati a iscrivere a fine anno le cosiddette minusvalenze da valutazione: se il mercato valuta 90 un titolo che valeva 100, siamo obbligati a scrivere 90. Tuttavia, si tratta unicamente di perdite da valutazione, perché i titoli restano nel cassetto dell'ENPAM e si spera che negli anni a venire le minusvalenze possano essere attutite.

PIETRO FRANZOSO. A quanto ammontano le perdite causate da minusvalenze ?

ROBERTO ROSETI, *Dirigente dell'ENPAM*. In misura altamente prudenziale, abbiamo iscritto a bilancio 100 milioni di euro; sono soltanto minusvalenze da valutazione di fondi comuni e di gestione mobiliare. Le gestioni mobiliari, che incidono per un terzo sul patrimonio complessivo, sono gestioni tradizionali bilanciate, soprattutto obbligazionarie, con poco azionariato, come ha detto il presidente. Nel settore azionario siamo veramente poco esposti, però la crisi di quest'anno è stata una crisi straordinaria per cui, prudentemente, abbiamo indicato questo importo. Molto probabilmente la scritturazione che dovremo effettuare sarà inferiore: lo vedremo a fine dicembre.

FRANCA DONAGGIO. Vorrei provare ad esaminare la situazione concreta che emerge anche dalla documentazione dell'analisi dei vostri bilanci che è all'attenzione della Commissione. Mi sembra di capire che nel corso di quattro anni, dal 2004 ad oggi, siano aumentati gli investimenti in beni mobiliari piuttosto che in beni immobiliari, cioè sia cambiato l'equilibrio rispetto alla composizione del patrimonio, e questo dato, combinato al fatto che l'Ente ha operato una riduzione dei trattamenti, consente di scorgere una preoccupazione quanto alla tenuta a lungo termine degli equilibri del fondo. Diversamente, infatti, non si sarebbe provveduto a ridurre una serie di interventi, anche sui trattamenti erogati dal fondo, e non sarebbero stati privilegiati investimenti dai quali ci si aspettano maggiori rendimenti per cercare di tenere in equilibrio la situazione patrimoniale.

Il punto è proprio questo: la strategia finanziaria dell'Ente è quella di realizzare investimenti più produttivi aumentando il rischio perché altrimenti, sulla base dei dati che emergono dalla composizione demografica del vostro fondo, bisognerebbe intervenire strutturalmente. Ho ricevuto una serie di lettere di vostri assicurati molto preoccupati per un'intervista comparsa su *Il Sole24ore*, che ha riferito alcuni commenti molto opportuni del nostro presidente. La strategia finanziaria adottata dall'ENPAM è una strategia di innalzamento del rischio, di mutamento

della composizione dell'equilibrio patrimoniale, di riduzione dei rendimenti, ma il nodo vero da affrontare è la proiezione demografica del fondo e la sua garanzia di poter vivere nel medio e lungo periodo in maniera tranquilla ed equilibrata. Quindi credo che si impongano non operazioni di finanza creativa, ma modifiche strutturali. Avete ridotto i trattamenti e non si parla di aumento delle contribuzioni, ma credo che tutto vada tenuto in equilibrio, altrimenti non si riesce a capire come riusciate a stabilizzare tutto ciò. È auspicabile una linea di politica finanziaria che privilegi titoli con un minor rendimento atteso, ma che rappresentano un tipo di investimento più sicuro che riesca a dare garanzie per il futuro.

Credo che il senso dell'audizione sia questo. Quanto detto fino ad ora non mi tranquillizza molto circa la prospettiva di un intervento strutturale sulla tenuta dell'equilibrio finanziario e dell'erogazione dei trattamenti.

EOLO PARODI, *Presidente dell'ENPAM*. Le lettere che avete ricevuto le ho ricevute anch'io e tra 400 mila medici è facile che ci siano lamentele. Gli accordi del convenzionamento, ad esempio, stanno per essere conclusi e già arrivano lettere di protesta. Sono stato a Vicenza e a Padova alla presenza di un gran numero di medici e dopo due giorni da Padova mi sono arrivate tre lettere come quelle di cui parlava lei, ma se queste persone fossero venute in assemblea avremmo spiegato loro tutto quello che volevano sapere.

La mia garanzia sono i 105 presidenti degli ordini che sabato all'unanimità hanno votato un bilancio preventivo e la relazione sulla parte finanziaria. La nostra strategia, che io chiamo in italiano di « locazione », punta al 50 per cento di investimento mobiliare e al 50 per cento di investimento immobiliare. Non abbiamo mai giocato in borsa, ci mancherebbe altro, e io come presidente e rappresentante legale sarei nettamente contrario. Fino ad ora l'Ente ha quasi quadruplicato il proprio patrimonio e, osservando bene la situazione, da un lato riconosco quali possono essere gli eventuali rischi e le difficoltà, ma complessivamente il fatto stesso che l'azionariato non arrivi al 16 o al 17 per cento trasmette una certa tranquillità. In questo momento abbiamo deciso di puntare per un certo periodo sui titoli di Stato proprio perché danno una certa garanzia.

ALBERTO VOLPONI, *Direttore generale dell'ENPAM*. Il problema di fondo per un ente previdenziale è quello di mantenere in equilibrio i bilanci. Abbiamo fatto già alcuni correttivi, ma non sul versante degli investimenti, perché non ci attendevamo e non ci attendiamo grandi risultati, in particolare nel settore mobiliare; non lo abbiamo mai fatto in passato, lo ricordava il presidente, men che meno lo possiamo fare oggi. Abbiamo invece già messo in atto delle modifiche nell'ambito dei vari fondi. Uno dei punti da tenere in considerazione è che una parte consistente dei nostri fondi più importanti è legata al rapporto dei medici con il Servizio sanitario nazionale: il nostro Fondo di medicina generale è alimentato fondamentalmente dal contributo che deriva dalla convenzione con il Servizio sanitario nazionale, che negli anni è rimasto fermo al 12 per cento e che con l'ultima convenzione è stato portato al 15. In questa fase del rinnovo delle convenzioni si sta facendo un ulteriore sforzo per portarlo – spero che ci si riesca – al 17 per cento. Il Fondo dei medici specialisti segue lo stesso *trend*, nel senso che obbedisce a questo tipo di rapporti, ed è passato dal 22 al 24 per cento.

Con i prossimi bilanci attuariali, entro il 31 dicembre di quest'anno, dovremo mettere in conto le ulteriori modifiche che andremo a fare, anche se per alcuni fondi, come ad esempio il Fondo di libera professione, non abbiamo questa esigenza, in quanto la Quota B mantiene un buon equilibrio almeno fino al 2043. Un'esigenza di questo tipo, invece, esiste per il Fondo di medicina generale che ha come anno critico il 2028, anche se dobbiamo tener in considerazione l'auspicato miglioramento dell'aliquota col rinnovo della

convenzione. Per gli specialisti ambulatoriali il limite è il 2033.

L'unico fondo in crisi è quello degli specialisti esterni, a cui contribuiscono tutti i medici specialisti, in particolare di radiologia, di laboratorio, di analisi, che avevano un rapporto diretto a convenzione con il Servizio sanitario nazionale; per fortuna è un fondo veramente modesto, soprattutto per il numero di iscritti. Con il superamento del rapporto diretto e la costituzione in società, si può dire che il rapporto con l'ENPAM sia saltato, nel senso che la società per anni non ha versato il contributo che prima versavano i singoli medici, i quali continuano comunque a ritirare le pensioni. Circa un paio d'anni fa, questo ha determinato l'approvazione di una norma che ha imposto alle società di capitali un contributo del 2 per cento da destinare alla Fondazione ENPAM e al fondo che interessa appunto i medici che lavorano all'interno di società di capitali. C'è stato e continua tuttora un lungo contenzioso con le società di capitali, che ritenevano incostituzionale la norma. Si è dunque giunti dinanzi alla Corte costituzionale, che ha dichiarato inammissibile la questione di legittimità costituzionale. Stiamo dunque affrontando i singoli processi e i giudici stanno dando ragione alla nostra linea; i fondi stanno affluendo grazie alle sentenze, dunque con la lentezza tipica dei tempi giudiziari. Nei prossimi mesi anche questo fondo troverà il suo assestamento.

Su questi aspetti dunque non ci sono grandissime preoccupazioni. Occorre vigilare e scegliere gli interventi opportuni nei tempi necessari e bisogna rispettare il decreto che ci impone il limite dei trent'anni. Tra la fine di dicembre e il mese di gennaio con i nuovi studi attuariali consegneremo al Ministero del lavoro i correttivi che riteniamo utili e sufficienti per poter avere la copertura dei trent'anni.

ROBERTO ROSETI, *Dirigente dell'ENPAM*. Vorrei fare una precisazione in merito alla ripartizione del portafoglio dell'ENPAM, per concludere questo argomento. La nostra *asset allocation* strategica prevede una ripartizione al 50 per cento tra i due strumenti. Attualmente le quote sono del 56 per cento circa nel settore mobiliare e del 44 in quello immobiliare. La quota dell'immobiliare è scesa perché ultimamente, nel corso del 2007 e del 2008, sono state realizzate delle dismissioni di immobili piuttosto vetusti che non era più conveniente mantenere. Nel contempo sono stati invece effettuati investimenti in fondi immobiliari che in un certo senso hanno quasi completamente compensato le dismissioni immobiliari.

Occorre tuttavia fare una precisazione importante, che dimostra che sostanzialmente le percentuali di ripartizione sono state sempre rispettate: il 56 per cento è ai prezzi correnti del valore mobiliare, mentre il 44 per cento riferito al portafoglio immobiliare è a costo storico. Se valutassimo il portafoglio immobiliare a valori attuali, non dico che potremmo raddoppiarlo, ma sicuramente lo potremmo aumentare del 60 per cento.

ANTONINO LO PRESTI. Da quello che è emerso, secondo le vostre valutazioni e secondo quanto ha detto il presidente, la situazione dell'ENPAM sembra essere solida, anche se ci sono delle difficoltà alle quali sembra stiate ponendo rimedio e di questo parleremo tra non molto. Vorrei sapere, se possibile con precisione, quanti di questi 3 miliardi di euro circa, pari al 60 per cento del vostro patrimonio mobiliare, che avete investito in obbligazioni strutturate sono a rischio con riferimento all'attuale situazione economica e finanziaria. Avete stimato perdite per 100 milioni di euro...

ROBERTO ROSETI, *Dirigente dell'ENPAM*. Se vendessimo...

ANTONINO LO PRESTI. Certo, è chiaro, ma è una perdita che comunque esiste. Avete un portafoglio con una perdita consolidata di 100 milioni di euro. Ma se la situazione dei mercati finanziari, come sembra di capire, non vede una via di uscita a breve, queste perdite rischiano non solo di consolidarsi, ma addirittura di

aumentare. Ciò che alla Commissione preme conoscere è quanto capitale dei 3 miliardi di euro che avete investito è effettivamente a rischio.

Condivido le osservazioni espresse dalla senatrice Donaggio con riguardo alla gestione economico-finanziaria, che ha visto l'Ente puntare su investimenti mobiliari a rischio piuttosto che indirizzarsi, come hanno fatto altri enti, verso titoli sicuramente più garantiti. Ipotizzare che i titoli di Stato possano subire tracolli, come non è mai accaduto, secondo me è un errore strategico di valutazione e quindi investire su titoli azionari una parte così consistente del vostro patrimonio mobiliare evidentemente espone l'Ente a situazioni di grave rischio. Queste sono comunque considerazioni che faremo nel corso del nostro dibattito.

Proprio ieri avremmo dovuto valutare i vostri bilanci consuntivi 2004-2006 e il bilancio preventivo per il 2007. Sulla base delle relazioni che ci sono state fornite dai nostri consulenti risulta, come è stato confermato dal vostro direttore generale, una discreta sofferenza dei vostri fondi e addirittura nella relazione si afferma che la difficoltà gestionale comporta per tutti i fondi esaminati l'annullamento delle risorse patrimoniali, all'interno dell'arco di tempo considerato, che è di venti anni. Entro tale termine, dunque, secondo la relazione, le vostre risorse patrimoniali verrebbero completamente annullate.

Avete affermato di aver adottato delle misure per salvaguardare la sostenibilità e la stabilità nel tempo dei fondi amministrati, ma mi sembra che questa politica di risanamento o comunque di riequilibrio dell'Ente contrasti in modo abbastanza evidente con l'incremento dei costi di gestione complessivi che nel 2007, secondo i dati in nostro possesso, risultano aumentati del 20 per cento, con un aumento del 38 per cento per quanto riguarda il funzionamento degli uffici e addirittura di un 32 per cento per gli emolumenti relativi agli organi dell'Ente. C'è una contraddizione. Da un lato cercate di impostare una politica di risanamento che deve comunque fare i conti con i problemi di carattere generale che riguardano tutti gli enti di previdenza, come le questioni demografiche e gli ingressi, mentre dall'altro lato, in un modo assolutamente contraddittorio, per il 2007 aumentate in modo così esponenziale i costi di gestione. Qual è la ragione dell'aumento dei costi di gestione e come si può conciliare con una politica di risanamento che in questo momento è assolutamente necessaria, anche se le sue coordinate non sono ancora abbastanza chiare? Non mi sembra che la vostra situazione sia particolarmente solida e florida. Si tratta di una situazione a rischio sulla quale bisogna attivarsi rapidamente attraverso una pianificazione degli interventi che non venga però contraddetta in modo così evidente con aumenti di costi di gestione, che a mio avviso – e credo ad avviso di tutti coloro i quali valutano obiettivamente le condizioni generali degli enti di previdenza con riguardo alla crisi che incombe e che durerà non si sa fino a quando – sono francamente molto preoccupanti e contraddittori.

EOLO PARODI, *Presidente dell'ENPAM*. Lei faceva riferimento alle entrate contributive previste da quattro casse sulle cinque che abbiamo. Il discorso parte da lontano, se pensiamo che la dipendenza ha di media il 33 per cento e noi abbiamo dei fondi che sono, come ha sentito, al 15 e al 24 per cento. Siccome noi dipendiamo da un terzo pagante, adesso i sindacati hanno preso la decisione di trasferire i loro aumenti proprio sull'ENPAM in modo da alzare le contribuzioni. Io ritengo valido questo orientamento, però abbiamo già preso una serie di decisioni che porteranno la contribuzione ad un livello tale che, ne sono certo, i bilanci tecnici saranno esaurienti sotto il profilo da lei evidenziato.

Che ci siano dei medici che mugugnano è fisiologico: ricevo lettere che mi chiedono dove vanno a finire i soldi della contribuzione e richiamo uno ad uno tutti coloro che ci interpellano e forniscono nome e cognome, invitandoli a venire presso la nostra sede. Queste lamentele

non rispecchiano la realtà, perché riscontro che tutti gli ordini italiani, autonomamente, hanno un giudizio sull'ENPAM di altro genere.

ALBERTO VOLPONI, *Direttore generale dell'ENPAM*. Sui costi di gestione indubbiamente i dati sono questi. Va considerato però che nel frattempo c'è stato un rinnovo contrattuale, per quanto riguarda ad esempio le spese per il personale. Occorre dire che quest'anno ci siamo imposti una riduzione del 10 per cento dello straordinario: una cosa estremamente difficile da realizzare, ve lo posso assicurare, eppure ci stiamo riuscendo. Probabilmente al 10 per cento non arriveremo, ma al 9 sì. Stiamo facendo un'importante operazione di contenimento per quanto riguarda le assunzioni: da due anni, nonostante ci siano nostri dipendenti che vanno in pensione, non abbiamo proceduto ad assumere nessuno. Abbiamo ridotto di cinque unità negli ultimi due anni il numero dei dirigenti, che rappresentano sicuramente la parte più cospicua della spesa. Ci sono contratti che non facciamo solo noi come ENPAM, ma che fanno tutte le casse.

Non dovrei dirlo io, ma l'aumento delle spese degli organi collegiali non è derivante dal fatto che il consiglio di amministrazione o il consiglio nazionale hanno deciso di aumentarsi il gettone di presenza o l'indennità. O meglio, c'è stato anche questo, ma negli ultimi due anni specialmente si è registrato un netto aumento dell'attività, tanto che si tengono due consigli di amministrazione al mese e purtroppo, lo dico da direttore generale (ma sono anche stato consigliere di amministrazione), abbiamo 26 consiglieri, più 5 revisori. Svolgiamo attività di commissione con grande frequenza perché tre delle nostre commissioni – la Commissione investimenti mobiliari, la Commissione investimenti immobiliari e la Commissione per gli interventi previdenziali – hanno quasi natura permanente e siccome i membri vengono a Roma da tutta Italia potete comprendere che si tratta di un capitolo di spesa difficile da contenere. Anche se nel contesto generale può colpire, rispetto alla spesa complessiva per fortuna alla fine l'aumento risulta estremamente contenuto, perché si tratta di qualche migliaio di euro.

ANTONINO LO PRESTI. Noi parliamo di dati percentuali. Se c'è un aumento del 38 per cento è giusto che se ne spieghi il motivo. A questo punto le chiedo se sia possibile avere uno specchietto esaustivo degli emolumenti percepiti da tutti gli organi dell'Ente, con le singole voci, in modo tale da poter capire quali tipi di aumenti ci sono stati nei gettoni di presenza e nelle indennità. Si parla sempre di moralizzazione partendo innanzitutto dai politici che sono i primi a dover dare l'esempio, ma è bene che diano l'esempio anche altri soggetti che gestiscono la cosa pubblica.

ALBERTO VOLPONI, *Direttore generale dell'ENPAM*. Sicuramente le faremo avere tutto. Ci sono le delibere.

PRESIDENTE. Quello che risulta dalla relazione, cioè il dato asettico dell'aumento percentuale, può non essere significativo in termini assoluti, perché le cifre potrebbero non essere così importanti. Tuttavia, vedevo anche le espressioni dei commissari: balza agli occhi certamente che un organismo sia composto da 26 membri. Comprendo che una struttura del genere l'avete ereditata, però è una composizione certamente impegnativa e andrebbe gradualmente diminuita.

ALBERTO VOLPONI, *Direttore generale dell'ENPAM*. Non solo l'abbiamo ereditata, ma abbiamo anche cercato di sfoltirla. In un caso, però, occorre una certa rappresentanza, in un altro caso occorre rappresentare altri: probabilmente questa necessità è all'origine della norma generale istitutiva. Comunque, stiamo intervenendo e le posso anticipare che entro il 2010 da 21 dirigenti arriveremo a 18, peraltro con una età media molto più bassa. Credo che un ente come il nostro, con cinque fondi

da gestire, con questo bilancio e con questa attività, potrebbe sicuramente attestarsi al massimo sui 15 dirigenti.

ROBERTO ROSETI, *Dirigente dell'ENPAM*. Vorrei fare una precisazione di natura finanziaria. Le perdite di 100 milioni di euro di cui parlavo prima non attengono al portafoglio obbligazionario, ai famosi 3 miliardi, bensì riguardano fondamentalmente i fondi comuni e le gestioni patrimoniali, che comprendono anche gli strumenti azionari. Il portafoglio obbligazionario è quello che in un certo senso fornisce il maggior reddito all'ENPAM. Secondo le stime effettuate pochi giorni fa, per quanto riguarda il portafoglio esclusivamente obbligazionario, nonostante lo « *tsunami* » che si è scatenato quest'anno, dovremmo avere un rendimento del 3,25 per cento che in un anno come questo credo sia di tutto rispetto, oltre che allineato ai rendimenti dei titoli di Stato. Per quanto riguarda i rischi, invece, l'ENPAM nel proprio portafoglio ha Mediobanca, Intesa Sanpaolo, Unicredit, BNP Paribas ed è evidente a tutti che se dovessero fallire le istituzioni bancarie allora sarebbe un altro problema.

ANTONINO LO PRESTI. Voi dunque escludete di avere nel portafoglio titoli, prodotti collegati al fallimento della Lehman Brothers ?

ROBERTO ROSETI, *Dirigente dell'ENPAM*. Come le ho detto, abbiamo quegli 80 milioni indirettamente legati a Lehman ...

ANTONINO LO PRESTI. Quello che è accaduto non è imputabile a nessuno, perché era imprevedibile, anche se il vostro consulente, su un vostro giornale, a luglio si è lanciato a dire che il mercato avrebbe subito un'impennata. In realtà così non è stato, ma nessuno lo poteva prevedere. Certamente stime più prudenziali, così come il vostro consulente dottor Dallocchio avrebbe dovuto fare, non avrebbero giustificato entusiasmi circa il sistema del mercato finanziario nel mese di luglio, quando già si sapeva che le cose non sarebbero andate bene. Nessuno vuole imputare alle casse di aver inopinatamente investito in titoli di Lehman Brothers, il cui tracollo non era prevedibile, ma non era neanche ipotizzabile lanciarsi a luglio in previsioni entusiastiche sulle impennate del mercato. Questo risulta dalle interviste che il vostro stesso consulente ha rilasciato al vostro giornale di settore.

EOLO PARODI, *Presidente dell'ENPAM*. Tenga anche presente che oltre a cinque casse, un consiglio d'amministrazione di 26 persone, un collegio di cinque revisori, ogni fondo ha una consulta composta da un rappresentante per regione dei medici di famiglia, dei medici ambulatoriali, dei medici esterni, e così via. L'Ente deve sostenere la spesa di questi organi che abbiamo ereditato e che mille volte abbiamo chiesto di ridurre.

NEDO LORENZO POLI. I colleghi intervenuti hanno già detto tutto. Credo che nella situazione in cui si trova oggi il mondo finanziario ci vorrebbe forse più senso di responsabilità negli investimenti. 3,4 miliardi di euro sono investiti in obbligazioni, c'è un patrimonio mobiliare tra il 54 e il 55 per cento, una gestione con un consiglio di amministrazione di 26 componenti, commissioni, cinque fondi e dunque costi di gestione altissimi che aumentano, all'interno di una situazione precaria sotto tutti i punti di vista. Se qualcuno scrive delle lettere di protesta, forse qualche ragione ce l'ha.

Mi sembra che l'unico dato certo e chiaro di stamattina è che avete 80 milioni investiti in Lehman Brothers con una situazione finanziaria che presenta forti rischi. Speriamo vada tutto bene. Date le circostanze, credo che per il futuro sia giusto prevedere un aumento della contribuzione, però ritengo anche che in generale occorresse maggiore prudenza nel fare questi investimenti quando già da tempo in borsa si palesavano delle difficoltà. Siccome questo è un fondo che garantisce le pensioni, sono necessarie più trasparenza e responsabilità perché era

previsto da tempo che il mondo azionario avrebbe vissuto un brutto periodo. Io non sono un esperto e forse sono anche troppo prudente, non avendo nel mio patrimonio familiare neanche un'azione; tuttavia, ritengo che occorra una gestione di questo patrimonio più attenta, perché le preoccupazioni di chi domani deve riscuotere la pensione aumentano e di garanzie non ne abbiamo molte.

EOLO PARODI, *Presidente dell'ENPAM*. Non credo che all'ENPAM manchi la trasparenza: la invito a venire e a rimanere due o tre giorni da noi. Abbiamo moltissimi organi di controllo e la trasparenza la vedo e la sostengo. Negli ultimi due anni non abbiamo investito; prima ci sono state delle ricadute sui CDO che potevano avere a che fare con Lehman Brothers, con la quale però non abbiamo rapporti diretti. Non abbiamo nemmeno un euro investito in Lehman Brothers, c'è anche la relazione della Corte dei conti a testimoniarlo.

Abbiamo aumentato molto sia il portafoglio immobiliare che quello mobiliare e adesso investiamo su titoli di Stato proprio per la ragione che diceva lei, ma non abbiamo mai fatto delle scorrettezze amministrative andando allo sbaraglio. Io ho ancora più paura di lei dell'azionariato.

Tenga conto che abbiamo dovuto ripulire il patrimonio immobiliare, vedendolo pezzo per pezzo. Sono entrato in ENPAM durante il regime commissariale proprio con questo obiettivo. Oggi potrei dire di fronte a chiunque che l'Ente è trasparente e sano, che ha certamente anche dei problemi, ma derivanti dalla contribuzione. Dire a 400 mila medici che la contribuzione aumenterà quando essi hanno un rapporto con il Servizio sanitario nazionale, diventa un discorso a tre. Io sto seguendo la questione e credo che fra 7 o 8 giorni gli aumenti confluiranno nella previdenza.

Infine tenga presente che i medici – nessuno meglio di me conosce queste situazioni – possono fare diversi mestieri all'interno della professione e allora può succedere (faccio il mio esempio) che io, essendo un ex primario ospedaliero, riceva la pensione dall'INPDAP, mentre dal fondo generale dell'ENPAM percepisco pochissimo perché contributi non ne ho versati, anzi l'ENPAM avrebbe tutto il vantaggio che io morissi presto, in quanto nei miei confronti è in perdita.

Ci sono situazioni diverse. Credo che per il futuro la migliore proposta sia quella di costituire un fondo unico che risolverebbe i problemi sottolineati.

ANTONINO LO PRESTI. Tra tutti gli enti voi siete i più fortunati perché avete una sostanziale stabilità negli ingressi e nelle uscite, dato che il 70 per cento dei soggetti interessati sono medici dipendenti, quindi c'è un equilibrio di fondo. Un fondo unico sarebbe opportuno.

EOLO PARODI, *Presidente dell'ENPAM*. È un discorso che sto portando avanti, ma è difficile. I professionisti sono una categoria non facile da amministrare, perché sono individualisti e non sentono l'unità della categoria. Mi sto battendo affinché i cinque fondi si riducano ad uno: in questo modo i problemi che lei ha ricordato si risolverebbero molto velocemente. Noi dobbiamo fare i conti con tutta una serie di funzionari per i medici di famiglia, per i medici ambulatoriali, per i riscatti che sono diversi l'uno dall'altro. Provi a pensare ai 30 mila medici specializzandi: quando inizieranno a lavorare confluiranno nella categoria dei medici di famiglia o nei medici dipendenti e allora andranno fatte le ricongiunzioni, per le quali occorrono un gran numero di dipendenti che esaminino migliaia e migliaia di domande. Siamo un ente che ha 470 mila tra pensionati e lavoratori attivi: sono cifre non da poco.

Avrei piacere, lo dico a titolo personale, se veniste a passare una giornata all'ENPAM. Per me sarebbe un onore e un piacere farvi vedere come funziona il nostro Ente. Sarebbe bello per me mostrare il lavoro svolto da quando ho iniziato a lavorare, quando l'Ente aveva 200 miliardi di lire di deficit.

CARMEN MOTTA. Colgo l'opportunità della presenza del presidente Parodi per

sottoporgli una domanda che esula dall'oggetto della nostra audizione di oggi. Mi sembra, tuttavia, che si tratti di una questione altrettanto importante sulla quale un suo intervento potrebbe fare ancora maggiore chiarezza sulla situazione generale dell'Ente. Mi risulta che un'associazione, di conduttori di alloggi ENPAM di Roma, denominata Acopi, abbia rappresentato il fatto che persone che abitano alloggi dell'ENPAM – ovviamente si tratta di medici, ma anche di non appartenenti alla categoria – abbiano avuto una richiesta, proprio in questi mesi, di modifica dei canoni di locazione, passando da una media di 700 o 800 euro mensili sino a 1.600 euro. Le chiedo se questa notizia corrisponda a verità e, in caso positivo, come mai l'ENPAM abbia la necessità di aumentare in misura così rilevante le locazioni degli immobili di sua proprietà.

EOLO PARODI, *Presidente dell'ENPAM*. Il problema degli alloggi residenziali dell'ENPAM è terribile, perché per 12 anni non sono mai stati pagati affitti, se non cifre quasi ridicole. L'accordo al quale lei si riferisce è stato raggiunto con 14 sindacati degli inquilini, ma su questo lascio la parola al direttore generale.

ALBERTO VOLPONI, *Direttore generale dell'ENPAM*. Come diceva il presidente, l'anno scorso abbiamo raggiunto un accordo con i sindacati degli inquilini, rispettando gli accordi territoriali. C'è stata ampia soddisfazione anche da parte dei sindacati degli inquilini, tanto che abbiamo portato avanti queste trattative in maniera molto tranquilla e abbastanza rapidamente. Abbiamo 4.500 appartamenti a Roma e l'accordo concluso riguarda circa l'85 per cento degli inquilini. I vecchi accordi che sono stati rinnovati erano ad equo canone e successivamente a canone concordato. C'è una fascia di inquilini, il 15 per cento circa, che è fuori da questi accordi perché già dal 1998 con essi sono stati stipulati contratti a canone libero. È evidente che nei contratti a canone libero possono verificarsi questi casi, non so se in questa misura, ma non nego che sia possibile, anche se dovrebbe trattarsi di casi piuttosto isolati.

CARMEN MOTTA. Si tratta dell'immobile di via Pienza a Roma.

ALBERTO VOLPONI, *Direttore generale dell'ENPAM*. Conosciamo bene la situazione di via Pienza, che ci crea problemi per altre questioni. Noi ci troviamo a dover rinnovare degli accordi a canone libero. Nell'accordo con i sindacati, per quanto riguarda il canone concordato, abbiamo introdotto, anche volentieri, una clausola per cui coloro che hanno un reddito inferiore a 42 mila euro e sono sottoposti a canone libero rientrano nel canone concordato. Come giustamente ci avete ricordato in precedenza, dobbiamo anche ottenere un reddito da questi immobili. Attualmente un certo numero di situazioni, per fortuna non eccessivo rispetto al totale, merita una particolare attenzione, ma non è facile trovare una soluzione, perché qualunque tipo di trattamento diverso si pensi di attuare nei confronti dei soggetti sottoposti al canone libero finisce per ripercuotersi su tutto il rapporto con i nostri inquilini, dei quali una buona parte ha rinnovato o sta rinnovando il contratto di locazione. Di fronte a questa situazione generale, la soluzione radicale che si va profilando è quella di dismettere il patrimonio residenziale in Roma.

EOLO PARODI, *Presidente dell'ENPAM*. Domani si riunirà la Commissione patrimonio immobiliare e questo è uno dei punti all'ordine del giorno, anche se non credo che l'ENPAM viva o muoia su questo problema.

All'ENPAM si chiede anche di avere un reddito maggiore e a questo punto ritengo più giusto che per il settore residenziale si vada verso la dismissione, per la quale ci stiamo muovendo anche d'accordo con i sindacati degli inquilini. Abbiamo ancora questo problema di Roma, che è una città più difficile delle altre. Cerchiamo di andare incontro agli inquilini, però ci troviamo di fronte situazioni di questo ge-

nere: due attici, 240 metri quadrati, 420 metri quadrati di terrazzo, due posti auto, a mille euro al mese.

PRESIDENTE. In sostanza, il problema che l'onorevole Motta solleva è che da un lato voi avete la necessità, e noi vi stiamo chiedendo, di aumentare i rendimenti, dall'altro alcuni inquilini lamentano un incremento esponenziale rispetto all'anno precedente e occorre sempre cercare il giusto equilibrio.

GIULIANO CAZZOLA. Non ho ascoltato la prima parte della sua esposizione, presidente, quindi mi scuso se per caso ne avesse già parlato, però vorrei tornare sui dati strutturali della vostra cassa e quindi sulla questione che, come lei ha ribadito poco fa, è quella centrale: il livello della contribuzione.

Il livello della contribuzione rileva in particolare nel sistema retributivo dove, se la contribuzione è inadeguata rispetto alla prestazione che si garantisce, la generazione che va in pensione si prende le risorse delle generazioni a venire. Per risolvere alla radice il problema basterebbe passare al sistema contributivo, ovviamente nei modi consentiti e con la salvaguardia dei diritti acquisiti. In questo modo si rendono i contribuenti responsabili delle proprie prestazioni. Io dovrei saperlo, però, visto che non me lo ricordo, qual è la situazione dell'ENPAM da questo punto di vista ?

EOLO PARODI, *Presidente dell'ENPAM*. La ringrazio, l'argomento è importantissimo. Già per il Fondo dei medici convenzionati esterni, che dei cinque è quello in maggiore difficoltà, stiamo pensando di passare al sistema contributivo. Per quanto riguarda gli altri fondi, la base sindacale dei medici si aspetta proprio questo, poiché vorrebbero in pochi anni concordare un aumento annuale della contribuzione per raggiungere l'obiettivo delle percentuali ritenute valide. Personalmente sono d'accordo sul sistema contributivo. Tenga conto che la categoria dei medici ha un certo peso, avendo cinque casse, e ogni cassa ha un potere.

L'idea è di andare in questa direzione, però per il momento siamo d'accordo con gli organismi preposti alla stipula degli accordi con i medici nel senso di fare in modo che ogni anno scatti una contribuzione divisa pariteticamente tra datore di lavoro e dipendente, così da raggiungere entro pochi anni una percentuale di sicurezza. A quel punto si partirà con il sistema contributivo. Personalmente sono convinto che sia la strategia giusta e mi sto battendo per questo.

GIULIANO CAZZOLA. Anche perché il sistema contributivo è come l'euro, nel senso che soprattutto per una categoria come la vostra – ovviamente parlo soprattutto per il futuro – che ha diversi rapporti di lavoro con diversi soggetti, avere il sistema contributivo consente una circolazione più efficiente rispetto ad un altro sistema.

EOLO PARODI, *Presidente dell'ENPAM*. Ne sono convinto.

ANTONINO LO PRESTI. Vorrei ringraziare il presidente per la pazienza con la quale ci sta garantendo un'ampia e approfondita discussione; non a caso l'ENPAM è l'ente previdenziale più importante tra quelli cosiddetti privati. L'intervento dell'onorevole Motta e la successiva chiosa del presidente Jannone mi inducono ad intervenire non per porre una domanda, ma per fare una precisazione.

È venuto veramente il momento, in virtù di questa crisi che ancora non apprezziamo nelle sue dimensioni, che ciascuno in questo Paese faccia solidalmente la propria parte. Sabato scorso sono stato al congresso dei notai, che ha valutato con molto favore una proposta del presidente della Cassa dei notai: garantire che le dotazioni della stessa Cassa – ridotta come numero di contribuenti, ma dotata in abbondanza di riserve e patrimonio – vengano in qualche modo messe a disposizione della collettività. Si è già aperta una grande e importante strada, che è quella della partecipazione, ad esempio, ai fondi per la costruzione di opere pubbli-

che. C'è una spinta verso una solidarietà di sistema quanto mai opportuna, visto il grave momento che stiamo vivendo e che vivremo ancora in futuro. Vi invitiamo a valutare con molta serenità l'appello del presidente e i problemi sollevati dalla collega Motta con riferimento alla gestione del vostro patrimonio immobiliare. Certamente avete il dovere di garantire l'equilibrio della vostra cassa, però se in qualche modo fosse possibile contemperare le due esigenze ed evitare di scaricare ulteriormente sugli inquilini la necessità di ripianare i vostri bilanci con aumenti sproporzionati dei canoni di locazione, questo sarebbe un servizio non soltanto agli inquilini, ma all'intero Paese, perché costituirebbe un contributo *pro quota* alla solidarietà che dovrebbe essere attuata da tutti coloro i quali credono al benessere e al futuro di questa nazione.

EOLO PARODI, *Presidente dell'ENPAM*. Sono d'accordo. Tenga conto che nel mio studio ho tre targhe di inquilini, sia di Milano, sia di Roma, che ringraziano il presidente dell'ENPAM. Quello che ha detto l'onorevole Motta lo capisco. Non ritengo che si possano risolvere i problemi della cassa con l'aumento dei canoni e credo che la dismissione sia la cosa più giusta da fare, anche perché la vogliono gli inquilini. Tenga conto che ci sono anche i medici, che a Roma sono tanti. Noi andiamo molto d'accordo con i notai, ma abbiamo una difficoltà che deriva dal fatto che ogni anno entra un numero di medici costante. Abbiamo anche un altro problema in arrivo, cioè l'ENPAM « professione donna » che ho messo all'ordine del giorno perché stanno cambiando gli equilibri tra percentuale maschile e femminile. Noi con gli inquilini andremo d'accordo e risolveremo anche il problema di via Pienza; credo che domani stesso esamineremo la questione in Commissione patrimonio immobiliare, tenendo presente che abbiamo già definito i 42 mila euro di limite: una cifra non da poco. Non si può neanche pretendere che regaliamo gli appartamenti, sarebbe una contraddizione.

Un'ultima considerazione sul dare un aiuto al nostro Paese. Sto chiedendo da tempo di poter avere alcune garanzie in tema di infrastrutture e mi permetto di dire, per esperienza, che abbiamo bisogno di una certa sicurezza: daremmo cifre enormi per le infrastrutture, ma vorremmo che qualcuno ci garantisse.

CARMEN MOTTA. Vorrei non essere stata fraintesa, ma mi sembra che il presidente nella risposta abbia capito perfettamente lo spirito con il quale ho posto la domanda. Personalmente sono assolutamente contro gli sprechi e i privilegi, tanto più per quelle categorie che, per il reddito che hanno, si possono permettere di pagare. Chi può pagare deve farlo e lei ha citato un esempio che mi sembra paradigmatico: se una persona usufruisce di un attico e paga 900 euro a Roma, l'aumento deve essere praticato. Lei sa però che ci sono di mezzo anche altre persone. Poiché siamo in una situazione di grande sofferenza sociale e poiché non conosco personalmente quel 15 per cento di persone che abitano edifici di vostra proprietà e che non rientrano nel canone concordato, né conosco quanti siano i medici e quanti i non medici, la mia preoccupazione è solo dettata dal fatto che se l'ENPAM decide di aumentare il canone di locazione, fino quasi a raddoppiarlo, è bene che questo aumento non sia indirizzato a tutti in maniera indifferenziata colpendo anche persone che non riescono a sostenerlo. In questo modo si aggraverebbe una situazione che sul piano della casa e degli affitti sappiamo essere già particolarmente complicata. Il mio intento era questo: lo preciso perché non vorrei essere fraintesa.

PRESIDENTE. Vorrei ringraziare il presidente e voi dirigenti per essere venuti ed averci dato delle risposte esaustive. Il livello delle domande dei commissari è stato particolarmente interessante. Partendo dall'ultima istanza dell'onorevole Motta, noi comprendiamo e auspichiamo che la redditività dei vostri investimenti sia la più alta possibile; l'intervento era volto alla tutela della platea di persone che

possono trovarsi in difficoltà per un incremento significativo delle locazioni.

Per quanto riguarda gli investimenti, vi ringraziamo delle informazioni che ci avete dato, anche perché ad ogni domanda corrisponde maggiore trasparenza per noi e anche per i vostri iscritti. A noi risulta chiaro che gli investimenti a rischio sono dovuti, in buona parte, al fatto che le agenzie di *rating*, quelle a cui ciascun investitore fa riferimento, hanno cambiato la valutazione degli investimenti nel giro di qualche ora. Questo purtroppo devo dirlo: il titolo Lehman Brothers è passato da una doppia A all'essere un titolo spazzatura. Di questo ci rendiamo conto, però nel contempo abbiamo il dovere di sapere qual è oggi l'entità, diretta o indiretta, dell'investimento, perché anche le obbligazioni garantite o altri tipi di investimento rappresentano oggi, nel contesto mondiale, un investimento a rischio. Purtroppo attualmente è così e perciò abbiamo necessità di conoscere questi dati per comprendere non solo la situazione attuale, ma anche la visione prospettica.

Emerge quindi, proprio in termini di visione prospettica, l'esigenza, che credo sia stata evidenziata da tutti, di fare grande attenzione ad un eventuale aumento di contribuzione o addirittura ad un cambio di sistema, oltre che ad una maggiore efficienza interna, come segnalavano l'onorevole Poli e l'onorevole Lo Presti, con riguardo ai vostri organismi che appaiono sovradimensionati. Comprendo bene che l'aumento della contribuzione e la riduzione della rappresentanza siano due grandi temi che è difficile porre agli iscritti, tuttavia, quando la rappresentanza è nei termini che ci avete detto, francamente dobbiamo andare verso modelli più semplificati. Ciò vale per tutti gli enti che fanno parte dello Stato e vi posso assicurare che da questo punto di vista i politici in questo periodo sono soggetti ad una certa pressione.

Vi ringrazio nuovamente e autorizzo la pubblicazione in allegato al resoconto stenografico della seduta odierna della documentazione consegnata dai rappresentanti dell'ENPAM *(vedi allegato)*.

Dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta termina alle 10,10.

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

DOTT. GUGLIELMO ROMANO

Licenziato per la stampa
il 23 gennaio 2009.

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

ALLEGATO

L'INVESTIMENTO MOBILIARE NELL'ENPAM

ATTUALE COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO MOBILIARE E IMMOBILIARE			
		VALORE DI BILANCIO 2008	PESO % SUL PATRIMONIO COMPLESSIVO
TITOLI OBBLIGAZIONARI	€	3.085.477.000,00	40,67
FONDI E SICAV	€	596.918.000,00	7,87
TITOLI DI STATO/ENTI PUBBLICI	€	264.625.000,00	3,49
TITOLI DI ALTRI STATI/MULTILENDING	€	137.160.000,00	1,81
AZIONI E PARTECIPAZIONI	€	98.791.000,00	1,3
PARTECIPAZIONI IN FONDI DI PRIVATE EQUITY	€	86.993.000,00	1,14
POLIZZE ASSICURATIVE	€	25.125.000,00	0,33
TOTALE PATRIMONIO MOBILIARE	€	4.295.089.000,00	56,61
IMMOBILI AD USO TERZI	€	2.123.746.000,00	27,99
PARTECIPAZIONI IN FONDI E SOCIETA' IMMOBILIARI	€	1.168.275.000,00	15,4
TOTALE PATRIMONIO IMMOBILIARE	€	3.292.021.000,00	43,39
TOTALE PATRIMONIO	€	7.587.050.000,00	100