COMMISSIONE PARLAMENTARE DI CONTROLLO SULL'ATTIVITÀ DEGLI ENTI GESTORI DI FORME OBBLIGATORIE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA SOCIALE

RESOCONTO STENOGRAFICO

INDAGINE CONOSCITIVA

8.

SEDUTA DI MERCOLEDÌ 7 OTTOBRE 2009

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE **GIORGIO JANNONE**

INDICE

PAG.

Sulla pubblicità dei lavori:

Jannone Giorgio, *Presidente* 2

INDAGINE CONOSCITIVA SULLA SITUAZIONE ECONOMICO-FINANZIARIA DELLE CASSE PRIVATIZZATE ANCHE IN RELAZIONE ALLA CRISI DEI MERCATI INTERNAZIONALI

Audizione del Presidente dell'Ente nazionale di previdenza e assistenza per i consulenti del lavoro (ENPACL), dott. Vincenzo Miceli, e del Direttore Generale, avv. Salvatore Magno:

PAG.

Jannone Giorgio, *Presidente* 2, 7, 8, 9, 12

Cazzola Giuliano (PdL) 11

Lannutti Elio (IdV) 8

Lo Presti Antonino (PdL) 7, 11

Magno Salvatore, *Direttore generale dell'ENPACL* 10

Miceli Vincenzo, *Presidente dell'ENPACL* . 7, 8, 10, 12

Motta Carmen (PD) 9, 10, 12

Poli Nedo Lorenzo (UdC) 9

Santagata Giulio (PD) 10

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE GIORGIO JANNONE

La seduta comincia alle 8,35.

(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 mediante l'attivazione dell'impianto audiovisivo a circuito chiuso.

(Così rimane stabilito).

Audizione del Presidente dell'Ente nazionale di previdenza e assistenza per i consulenti del lavoro (ENPACL), dott. Vincenzo Miceli, e del Direttore Generale, avv. Salvatore Magno.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca l'audizione del Presidente dell'Ente nazionale di previdenza e assistenza per i consulenti del lavoro (ENPACL), dott. Vincenzo Miceli, e del Direttore Generale, avv. Salvatore Magno, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulla situazione economico-finanziaria delle casse privatizzate anche in relazione alla crisi dei mercati internazionali.

Do quindi la parola al Presidente dell'ENPACL, Vincenzo Miceli.

VINCENZO MICELI, *Presidente dell'ENPACL*. Signor Presidente, onorevoli componenti della Commissione, mi sono permesso di portare copia del mio intervento affinché possa essere un punto di riferimento nell'approfondimento del tema. Comincerò con una veloce introduzione sull'ordinamento, per poi entrare nel merito della gestione della Cassa.

L'ENPACL è stato istituito con la legge 23 novembre 1971, n. 1100. Successivamente, con la legge 5 agosto 1991, n. 249 sono state apportate alcune rilevanti modifiche al sistema contributivo e previdenziale, tra quali in particolare l'innalzamento da venti a trenta anni dell'anzianità di iscrizione e contribuzione per accedere al regime pensionistico e l'introduzione del contributo integrativo sul volume d'affari, contributo produttivo di una prestazione aggiuntiva.

Con tutti gli altri enti previdenziali per liberi professionisti, l'ENPACL, è stato trasformato, in forza dell'articolo 1, comma 1, del decreto legislativo n. 509 del 1994, in associazione di diritto privato con delibera unanime dell'assemblea dei delegati del 30 novembre 1994.

Successivamente alla trasformazione in associazione di diritto privato, l'Ente ha ottenuto l'approvazione del proprio statuto e del relativo regolamento con decreto interministeriale del 2 agosto 1995, pubblicato sulla *Gazzetta Ufficiale* del 6 ottobre 1995.

La normativa primaria è rimasta sostanzialmente invariata fino alle modifiche statutarie e regolamentari deliberate in data 28 novembre 2002 e approvate con decreto interministeriale del 24 luglio 2003, con riguardo allo statuto, e con nota del Ministero del lavoro, di concerto con il Ministero dell'economia, per quanto concerne il regolamento di attuazione.

In estrema sintesi, le modifiche apportate hanno riguardato il regime contributivo con l'introduzione dell'istituto del riscatto del praticantato, del servizio mili-

tare, del corso di studi, nonché la prosecuzione volontaria. Fu deliberato altresì per il triennio 2002-2004 l'adeguamento del contributo soggettivo e la diminuzione dell'aliquota di computo della pensione aggiuntiva.

Fino al 2007, non sono state introdotte ulteriori modifiche statutarie o regolamentari. In ottemperanza al disposto dell'articolo 2, comma 2, del decreto legislativo n. 509 del 1994, l'ENPACL ha provveduto alla periodica redazione dei bilanci tecnici attuariali.

L'ultimo bilancio tecnico redatto, basato sui dati al 31 dicembre 2006 e con proiezione quarantennale fino al 2046, è stato sottoposto all'approvazione dell'assemblea dei delegati del 23 novembre 2007. Le stime in esso contenute, effettuate con sistema tecnico-finanziario della ripartizione secondo il quadro normativo vigente al 31 dicembre 2006, si sono fondate su una serie di ipotesi previsionali e di natura demografica, economica e finanziaria.

Secondo le valutazioni attuariali, il saldo previdenziale sarebbe rimasto positivo fino al 2016, mentre il rapporto tra il patrimonio e le prestazioni correnti, pari a 10,1 nel 2007, gradualmente decresce fino ad azzerarsi nel 2036.

Alla luce di tale previsione, l'ENPACL responsabilmente, in forza dell'autonomia gestionale, organizzativa e contabile, nell'ambito del quadro giuridico e del regime dei controlli previsti dal decreto di privatizzazione in ragione della natura pubblica dell'attività istituzionale di previdenza ed assistenza, ha provveduto a rielaborare tale bilancio tecnico in funzione delle ipotesi demografiche e macroeconomiche fissate dal decreto del Ministro del lavoro 29 novembre 2007, attuativo dell'articolo 1, comma 763, della legge finanziaria 2007.

Tale decreto ha fissato i criteri per la redazione del bilancio tecnico con riferimento al 31 dicembre 2006. Tale rielaborazione ha dato i seguenti risultati: il saldo previdenziale rimane positivo fino al 2017, mentre il patrimonio netto va ad annullarsi nel 2039.

Contemporaneamente, fu avviata una fase di studio da parte di un'apposita commissione costituita dai consiglieri di amministrazione e dai delegati dell'ente, dal consiglio nazionale e dai sindacati, fase conclusasi nella riunione del 24 e 25 giugno 2008 con l'approvazione di una serie di modifiche statutarie e regolamentari finalizzate ad aumentare, per un significativo numero di anni, la stabilità dell'ente.

Le maggiori novità introdotte riguardano innanzitutto l'istituzione del contributo facoltativo aggiuntivo che tutti gli iscritti possono versare con le stesse modalità del contributo soggettivo obbligatorio, al fine di costituire un montante che darà luogo a una quota extra di pensione calcolata con il sistema contributivo, in modo da favorire un innalzamento della misura della pensione finanziata con una forma di contribuzione volontaria.

Inoltre la regolarità contributiva è stata inserita tra i requisiti richiesti per l'eleggibilità a componente degli organi collegiali dell'ente.

Sono state introdotte poi cinque diverse fasce di contribuzione, che tengono conto dell'anzianità di iscrizione all'ENPACL, compresa l'anzianità derivante da ricongiunzioni o riscatto a decorrere dal 1° gennaio 2010, e altre cinque rispondenti al principio di gradualità, a cominciare dal 1° gennaio 2014. Per i primi cinque anni non è più prevista alcuna forma di riduzione contributiva, ossia la contribuzione di prima fascia a valore intero ai fini pensionistici per favorire l'ingresso delle nuove generazioni di consulenti del lavoro. A partire dal sesto anno, a coloro i quali risultano iscritti ad altra forma di previdenza obbligatoria è riconosciuta, a domanda, la facoltà di corrispondere il contributo soggettivo in misura ridotta con conseguente riduzione in termini pensionistici. È stato rimosso il limite anagrafico di 55 anni di età per riscattare sia il periodo del praticantato, sia gli anni di contribuzione versata in misura ridotta. Nel primo caso, è stato semplicemente eliminato un involontario refuso contenuto nel vecchio testo normativo, mentre nel

secondo caso la diversa modalità di riscatto, applicata in funzione della normativa riguardante l'istituto della ricongiunzione, ha comportato l'eliminazione di detto limite anagrafico.

Non è più prevista la restituzione dei contributi soggettivi per i consulenti del lavoro, che al compimento del sessantacinquesimo anno di età si cancellano dall'ENPACL senza aver maturato i requisiti contributivi per il diritto a pensione. Per coloro che possiedono almeno tre anni di contribuzione e iscrizione è data facoltà, per contro, di chiedere la liquidazione di una rendita, reversibile ai superstiti, calcolata con il sistema contributivo sulla base dei contributi (riscatto e ricongiunzione compresi) effettivamente versati.

Per quanto riguarda le prestazioni, in virtù del principio dell'equità intergenerazionale, all'aumento della misura dei contributi corrisponderà necessariamente un adeguato aumento dei trattamenti pensionistici. A partire dal 1° gennaio 2010, infatti, la pensione sarà costituita da tre quote base. La prima quota sarà calcolata con l'importo base della pensione in essere al 31 dicembre 2009, rapportato alle annualità e al tipo di contribuzione maturato fino a tale data. La seconda quota sarà conteggiata invece con l'importo base modificato e rapportato alle annualità di iscrizione e contribuzione, che ricadono nel nuovo sistema dal 1° gennaio 2010 al 31 dicembre 2013. La terza sarà determinata con l'importo base modificato e rapportato alle annualità di iscrizione e contribuzione che ricadono nel nuovo sistema dal 1° gennaio 2014.

L'importo pensionistico derivante dall'applicazione del nuovo sistema è incrementato dagli importi complessivi versati a titolo di contribuzione integrativa nella misura del 10 per cento fino al 31 dicembre 2002 e dell'8 per cento per gli anni successivi.

A decorrere dal 1° gennaio 2010, i pensionati che rimangono iscritti possono versare il contributo soggettivo previsto per la fascia contributiva. In tal caso, il supplemento di pensione sarà calcolato conteggiando esclusivamente il contributo integrativo corrisposto nello stesso periodo.

Secondo l'apposita nota tecnica redatta dall'attuario in data 4 luglio 2008, tale modifica avrebbe assicurato un saldo previdenziale positivo fino al 2030 e una consistenza positiva del patrimonio fino al 2052.

Successivamente, il bilancio tecnico al 31 dicembre 2006 è stato rielaborato secondo i parametri fissati dal decreto ministeriale, in attuazione dell'articolo 1, comma 763, della legge finanziaria 2007. Tale rielaborazione ha portato i seguenti risultati: saldo previdenziale fino al 2033, consistenza positiva del patrimonio fino al 2060. La nuova normativa trasmessa ai Ministeri vigilanti con nota n. 217 del direttore generale del 22 luglio 2008 è ancora al vaglio dei ministeri in attesa dell'approvazione definitiva.

Per quanto riguarda la gestione patrimoniale, nell'ambito delle proprie competenze, l'assemblea dei delegati, dopo aver valutato la scelta del *benchmark* strategico sulla base delle passività e degli obiettivi reddituali dell'ente, ha delineato nel corso degli anni una strategia di investimenti, nella quale una parte è destinata a massimizzare la probabilità di raggiungimento del *target* annuale di redditività, mentre un'altra ha l'obiettivo di stabilizzare la prima e di incrementare il portafoglio nel medio e lungo periodo.

Una volta definito il profilo di rischio dell'ente, l'assemblea dei delegati determina i criteri generali per la ripartizione tra i diversi strumenti finanziari all'interno delle macro classi di attività, che esprimano un corretto equilibrio tra prudenza e ottimizzazione dinamica del portafoglio ed individuino la combinazione di investimenti, che rappresenti il miglior profilo in termini di rischio e rendimento e che risponda a efficienti logiche di diversificazione.

Sin dal 2003, l'ENPACL si è avvalso della consulenza professionale di un *advisor*, perché assista gli organi di amministrazione nella redazione di criteri di individuazione e di ripartizione del rischio

nelle scelte degli investimenti. L'attività dell'*advisor* si svolge attraverso due rapporti semestrali avendo ad oggetto la definizione, l'ottimizzazione e il collaudo dell'*asset allocation* strategica, nonché la rilevazione dell'*asset allocation* tattica, quattro rapporti trimestrali aventi a oggetto il monitoraggio, la misurazione, l'analisi e la valutazione della gestione patrimoniale dell'intero portafoglio affidato, completi dell'analisi delle *performance*, due rapporti semestrali aventi a oggetto il monitoraggio, la misurazione, l'analisi e la valutazione dei fondi e degli strumenti alternativi investiti, completi dell'analisi delle *performance*.

Definito il primo degli investimenti, il Consiglio di amministrazione, in sessioni dedicate, ha provveduto, avvalendosi anche dell'attività di un'apposita commissione composta da consiglieri e delegati, a selezionare la controparte, compresi gli *asset managers* ritenuti idonei nella gestione finanziaria, e ad individuare le classi di attività specifiche e i singoli titoli con cui costruire il portafoglio dell'ente.

Ha provveduto altresì all'allocazione strutturale della liquidità su tali classi di attività e alla verifica dei risultati conseguiti in termini di progressivo raggiungimento dell'obiettivo annuale di *performance* relative e di rispetto dei limiti da parte dei gestori esterni.

La definizione dell'*asset allocation* strategica è avvenuta per la prima volta nel 2004 per il 2005, ed è a partire da questa data che è stato avviato il processo di conversione dell'*asset allocation* tattica verso quella strategica. Dal 2008, l'*asset allocation* strategica è stata modificata per tenere conto delle mutate condizioni di mercato e dell'evoluzione del patrimonio.

I cambiamenti effettuati hanno riguardato, in primo luogo, la riduzione della classe azionaria dal 17,5 al 16 per cento, dovuta al perdurare di un mercato crescente generalizzato a livello globale. Il premio di rischio su tale classe è costantemente sceso e pertanto si è ritenuto che in un periodo temporale di medio-lungo orizzonte debba prevedersi un atteggiamento più difensivo rispetto agli anni precedenti.

In secondo luogo, l'aumento dalla classe obbligazionaria dal 23,5 al 26 per cento e della classe obbligazionaria indicizzata all'inflazione dall'8 al 9 per cento, motivato dal fatto che i mercati obbligazionari dei titoli di Stato indicizzati all'inflazione negli ultimi anni sono stati penalizzati dai continui rialzi dei tassi di interesse da parte delle maggiori autorità monetarie globali. Il bilanciamento interno a dette classi ha pertanto favorito comparti più sicuri su comparti più rischiosi con esposizione al rischio di credito.

In terzo luogo, le modifiche prevedono la riduzione dal 35 al 33 per cento delle classi immobiliari al fine di rendere più flessibile la gestione del patrimonio nel suo complesso.

Per quanto riguarda il patrimonio complessivo dell'ente al 31 dicembre 2008, abbiamo fabbricati per 123.658.000 di euro, immobilizzazioni finanziarie di 354.429.817 di euro, liquidità per 38.647.000 di euro, investimenti di liquidità per 15 milioni di euro.

Per quanto riguarda gli effetti della crisi dei mercati internazionali, è chiaro che una situazione siffatta non poteva non incidere negativamente sui portafogli di investitori istituzionali, compreso questo ente. Il nostro patrimonio immobiliare ha risentito di tali turbolenze, scontando a fine anno differenze tra il valore di costo e quello di mercato, in particolare per le azioni e i fondi detenuti direttamente, nonché per le gestioni patrimoniali.

La consapevolezza che si tratta di una situazione eccezionale non ha comunque impedito al consiglio di amministrazione di assumere, in sede di bilancio consuntivo 2008, provvedimenti coraggiosi, che hanno portato all'accantonamento nel fondo oscillazione titoli di un consistente importo a parziale copertura delle differenze di cui sopra, alla cancellazione di ratei attivi per interessi accantonati in precedenti esercizi e alla non rilevazione del

conto economico di interessi relativi ai titoli di portafoglio garantiti dalla *Lehman Brothers*.

Tutto ciò ha avuto un impatto negativo sul risultato dell'esercizio, ma anche in questo caso si è deciso di non derogare al principio della valutazione delle poste di bilancio, in base al criterio della massima prudenza, che ha sempre guidato le scelte del Consiglio.

Giova infatti ricordare che, trattandosi per l'ENPACL di titoli immobilizzati, il loro valore, espresso dal costo di acquisto, non deve essere modificato nel caso in cui si verifichino fluttuazioni temporanee al ribasso. Ciò significa che la valutazione in via continuativa al costo muove dal presupposto che il contesto di riferimento sia caratterizzato da normali condizioni di mercato o di svolgimento dell'emittente del titolo.

Il rimbalzo del mercato non costituisce *tout court* un obbligo di svalutazione, diversamente dal titolo appartenente all'attivo circolante, per il quale è prevista l'adozione a fine esercizio del minore tra il costo di acquisto e il valore di realizzazione desumibile dall'andamento del mercato.

Tuttavia, l'eccezionale situazione di turbolenza nei mercati finanziari ha addirittura spinto il nostro Governo a inserire nel decreto anticrisi, articolo 15 del decreto legge n. 185 del 2008 convertito con modifiche nella legge n. 2 del 2009, una disposizione che permette alle imprese che redigono il bilancio in base al codice civile e che hanno investito la loro liquidità in titoli, di evitare la svalutazione degli stessi, se iscritti nell'attivo circolante. L'ente non si è avvalso di tale facoltà.

Dal mese di marzo 2009, alcuni timidi segnali di ripresa sono cominciati ad affiorare, per cui non si può considerare certa l'assenza di elementi che lascino fondatamente ritenere probabile un'inversione di tendenza dei mercati. Solo nel caso delle obbligazioni emesse dalla *Lehman Brothers* la perdita può essere ritenuta di carattere durevole, in considerazione delle note vicende che hanno riguardato l'emittente. Sulla scorta delle valutazioni effettuate dal nostro *advisor*, si è proceduto a un accantonamento al fondo del 70 per cento del valore di queste obbligazioni, al fine di adeguare il costo al presumibile valore di realizzo alla fine della procedura fallimentare.

Preme comunque evidenziare come nel corso del primo quadrimestre 2009 sia emersa la possibilità di ristrutturare tali titoli in *asset exchange* con una nuova nota di nozionale pari al titolo originario, oltre a nuova liquidità, che assicuri una redditività complessiva in linea con i parametri attuariali e con il rischio governativo.

Per quanto concerne le altre operazioni del portafoglio ENPACL, direttamente o indirettamente riconducibili alla problematica *Lehman Brothers*, la situazione è la seguente: 28 milioni di euro di un titolo emesso da *Anthracite rated investments*, serie E22. È un'obbligazione emessa dal veicolo *Anthracite* indicizzata con meccanismo CPPI *(Constant proportion portfolio insurance)* ad un *basket* di fondi *hedge* etici secondo la metodologia MARS di ECPI *(Tarchon Multistrategy* classe A2, *Gottex market neutral, Terrapin fund* of *founds*), scadenza 19 aprile 2017. *Rating* all'emissione A1/A, *rating* al momento del *default* A2/A. Questo titolo non ha un'esposizione diretta a *Lehman Brothers*, ma indiretta, in quanto *Lehman Brothers* è il soggetto che regola il funzionamento del meccanismo di *Paying agent*. È il soggetto che fornisce la leva finanziaria al veicolo per l'implementazione del meccanismo CPPI ed è il soggetto che fornisce la protezione del capitale in caso di deterioramento nei fondi di fondi *hedge* (garanzia per il cosiddetto *gap risk*).

Il fatto che l'ENPACL sia l'unico detentore di questa obbligazione ha aperto la possibilità di una negoziazione diretta per il cambiamento della procedura di liquidazione. Dopo un'accurata ricerca di mercato, l'ente ha chiesto un'ipotesi di ristrutturazione a cinque fra i più importanti istituti di credito a livello mondiale. Dopo un'accurata valutazione, ha affidato alla *JP Morgan Chase Bank* la ristrutturazione di tale obbligazione con nuova controparte *swap*, che prenda il posto di *Lehman*

Brothers nella gestione del meccanismo CPPI e nel fornire la garanzia dopo aver preso il possesso dei fondi di fondi *hedge*. È presumibile ritenere che non si concretizzeranno perdite sul capitale investito.

A questi devono essere aggiunti 15 milioni di euro di un titolo emesso da *Saphir Finance Company Series*. È un'obbligazione emessa dal veicolo *Saphir*, legata ad un CDO sintetico, cedola indicizzata all'inflazione, scadenza al 20 dicembre 2017, *rating* all'emissione AAA, *rating* alla data del *default*, AA+. Questo titolo non ha un'esposizione diretta a *Lehman Brothers*, bensì indiretta, in quanto è un sottostante della *General Electric*, AAA/Aaa...

PRESIDENTE. Presidente Miceli, poiché lei è stato così cortese da mettere a disposizione della Commissione tutti questi dati, vorremmo chiederle di giungere sinteticamente alla conclusione.

VINCENZO MICELI, *Presidente dell'ENPACL*. Noi abbiamo una sola obbligazione *Lehman Brothers*, che avevamo peraltro acquistato non direttamente da *Lehman Brothers*, ma dal Credem. Per quanto riguarda gli altri, non abbiamo alcuna perdita perché abbiamo sottostanti validissimi come la *General Electric*.

Abbiamo previsto in bilancio questa sola perdita, che abbiamo inserito nel fondo oscillazione. In sostanza abbiamo soltanto un problema, dato dal fatto che da 14-15 mesi abbiamo presentato la riforma ai Ministeri e ancora non abbiamo avuto risposta.

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

ANTONINO LO PRESTI. Abbiamo ascoltato con interesse la sua esposizione. Partendo proprio dall'ultima parte dell'esposizione, ripropongo la domanda in termini più precisi. Avete in corso questa analisi per la ristrutturazione di 53 milioni di euro, come valore nominale, di titoli strutturati. La Commissione attende pertanto di conoscere il dato finale.

Mi pare di aver capito che non dovrebbero esserci perdite, quindi voi recuperate tutti i 53 milioni di euro. È interessante saperlo, purché ce lo confermiate con chiarezza.

In base al vostro bilancio tecnico, predisposto secondo le modalità indicate dal decreto del Ministro del lavoro del 29 novembre 2007, non mi pare che l'ente riesca a garantire i 30 anni di stabilità richiesti dalla legge. Anche per questo avete deliberato questa riforma, che è all'esame del Ministero.

Da un'analisi del bilancio tecnico raffrontato con il bilancio civilistico che avete pubblicato emerge un quadro preoccupante, perché, a fronte di un saldo corrente per il 2008 di 35 milioni di euro, che è riportato nel bilancio tecnico, l'effettivo saldo corrente per l'anno 2008 è stato invece di appena 14 milioni di euro. Alla luce degli effettivi risultati di gestione, sarebbe opportuno rielaborare il bilancio tecnico, per verificare se le misure da voi adottate sono sufficienti.

La lettura del bilancio tecnico che è stato già depositato presso questa Commissione l'8 agosto 2008 evidenzia come il vostro saldo previdenziale comincia ad essere negativo a partire dal 2018, erodendo progressivamente il patrimonio in modo esponenziale dal 2021 e azzerandolo definitivamente nel 2038. Nel 2039, si registra addirittura una perdita patrimoniale di 3 milioni di euro.

Questo evidenzia come non ci siano assolutamente i presupposti per garantire la sostenibilità dell'ente nel tempo previsto da quel decreto ministeriale. Urge quindi una rielaborazione del bilancio tecnico effettuata in modo più corretto.

Vorrei inoltre conoscere precisamente la misura del rendimento del vostro patrimonio utilizzato per la predisposizione dell'ultimo bilancio tecnico. Da questa risposta passo poi ad altre considerazioni.

VINCENZO MICELI, *Presidente dell'ENPACL*. Il 3 per cento.

ANTONINO LO PRESTI. Da quanto mi risulta, al termine dell'esercizio del 2008 il

rendimento netto del vostro patrimonio immobiliare è stato dell'1,84 per cento, mentre quello del patrimonio mobiliare negativo del 2,40 per cento. Nel totale, quindi, il patrimonio si è eroso in media dell'1,50 per cento. La vostra previsione del 3 per cento in positivo avvalora dunque ulteriormente la necessità di rielaborare il bilancio tecnico.

Nel 2008, l'ENPACL ha operato questi investimenti in prodotti ad alta specializzazione. Vorrei sapere se siate soliti seguire una particolare procedura per garantire la trasparenza e la correttezza degli investimenti, se questa procedura sia stata approvata dai Ministeri vigilanti e quale organo amministrativo sia deputato a prendere decisioni in campo finanziario.

Un'altra considerazione riguarda complessivamente la gestione di questi titoli strutturati. Voi non siete certamente al livello di altri enti molto più esposti, con elevate percentuali di incidenza sul patrimonio mobiliare, perché rientrate tra coloro che hanno investito una percentuale al di sotto del 10 per cento rispetto al patrimonio mobiliare sui titoli strutturati. Le analisi che sono state fatte nella relazione del presidente devono però essere chiarite a questa Commissione con riguardo alla stima della perdita che potete subire dalla ristrutturazione dei titoli.

ELIO LANNUTTI. Intervengo brevemente perché non aggiungo molto alle considerazioni dell'onorevole Lo Presti. A me interessa approfondire questa gestione. A pagina 26 della relazione del presidente, noto che il risultato di gestione previdenziale passa da 36 milioni di euro a 35 e poi a 31 milioni, i ricavi netti del patrimonio passano da 10 milioni di euro a 12 milioni e poi ad un risultato negativo di 8 milioni. Il risultato della gestione degli investimenti passa da 12 milioni di euro di saldo positivo a 15 milioni nel 2007 per dare un risultato negativo di 5,5 milioni di euro nel 2008.

I ricavi della gestione del funzionamento passano da 94 mila euro a meno 26 mila nel 2007, per ritornare positivi a 21 mila e il risultato della gestione del funzionamento si stabilizza attorno a meno 9 milioni di euro.

Infine va evidenziato come l'avanzo dell'esercizio passi da 39 milioni di euro nel 2006 a 40 milioni nel 2007, per arrivare a 15.976.166 euro nel 2008, con l'indice di copertura che si dimezza da 109,12 per cento nel 2006, a 116,84 per cento nel 2007 fino al 50,90 per cento nel 2008. Conosciamo l'argomento, perché altri enti hanno avuto *Lehman Brothers* e *Anthracite*.

Lei, presidente, dice che su questo l'ente non ha problemi, ma noi esprimiamo qualche dubbio sulle questioni attinenti a questo titolo. Poiché il titolo *Lehman Brothers* vi è stato indicato dal Credito Emiliano, vorrei sapere a quali banche affidate questa « bella » gestione finanziaria, che, come rilevato dall'onorevole Lo Presti, ha portato alla necessità di riconsiderare i bilanci.

Alle 9.30 abbiamo le votazioni e in qualità di senatore devo recarmi in Aula. Spero di ricevere le risposte prima di andare via.

PRESIDENTE. Per una questione di rispetto invito cortesemente il presidente a rispondere subito al senatore Lannutti.

VINCENZO MICELI, *Presidente dell'ENPACL*. Per quanto riguarda la gestione e le offerte che ci giungono, abbiamo una commissione nella quale ci sono non solo consiglieri di amministrazione, ma anche delegati, cioè la nostra platea politica. Si valutano i titoli in base alla rischiosità e alla redditività dell'investimento e il Consiglio di amministrazione delibera. Questa è la procedura.

Per quanto riguarda la questione dell'abbassamento dell'avanzo, abbiamo istituito un fondo oscillazione titoli ovvero un fondo di riserva, che riguardava proprio la svalutazione dei titoli, in particolare quello della *Lehman Brothers*. Abbiamo accantonato addirittura il 70 per cento in questo fondo oscillazione titoli, lasciando il 30 per cento, perché il ritorno del valore del titolo si prevede che sia intorno al 30 per cento. Queste somme messe nel fondo di

riserva hanno logicamente abbassato l'avanzo di amministrazione ed è per questo motivo che c'è questo calo significativo dell'avanzo di esercizio nel 2008.

Nel 2002 e nel 2003, quando nessuno poteva immaginare cosa sarebbe accaduto, Credem ci aveva presentato un'offerta garantita da un titolo della quarta banca del mondo, con una redditività del 7 per cento. Trattandosi della cifra non troppo elevata di 5 milioni di euro, il Consiglio di amministrazione ha valutato positivamente la proposta.

Per tanti anni, abbiamo ricevuto regolarmente il 7 per cento di redditività di rateo da parte di questo ente, che è stato scelto in rapporto a un'offerta ritenuta valida.

La *Lehman Brothers* era solo garante dell'*Anthracite*, cioè garantiva il capitale. In quel momento, la *Lehman Brothers* era AA. I sottostanti comunque fino ad oggi ci hanno restituito i soldi. Da *Tarchon* abbiamo già ricevuto soldi liquidi, che sono posseduti dalla *JP Morgan*, la *Gottex* ha proposto di darceli entro il 31 dicembre 2009, la *Terrapin* ci ha già restituito una somma rilevante. Non hanno fallimenti, né *default*, giacché, in seguito alla ripresa, la *Tarchon* è a più 10 per cento e la *Terrapin* più 8 per cento. Riteniamo dunque che da questo punto di vista non subiremo alcuna perdita.

PRESIDENTE. Emerge come non sia facile districarsi tra *swap*, *default*, *Anthracite*. In futuro, si dovrebbe cercare di ricorrere a investimenti più sicuri, più visibili, meno complessi e articolati.

NEDO LORENZO POLI. Credo che questa audizione non si possa concludere questa mattina, perché i problemi emersi necessitano di un approfondimento. Sarebbe dunque opportuno porre domande, valutare, leggere attentamente la relazione del presidente e poi aggiornarci per un esame conclusivo. I dati sul bilancio attuariale del 2006 non sono confortanti, anche se il presidente ha dichiarato che la riforma in atto è bloccata.

In questa situazione in evoluzione, sarebbe forse opportuno rifare un'analisi in funzione dei dati che emergono dagli investimenti che hanno prodotto questi problemi. Poiché è stata deliberata una riforma presentata al Ministero del lavoro nel luglio 2008, è necessario valutare se questa riesca a portare in equilibrio i conti, perché evidentemente non ci siamo.

È quindi necessario capire l'attuale situazione dell'ente, anche in base ai necessari atti da compiere sul bilancio del 2007. Abbiamo già concordato in Commissione sul fatto di voler verificare a fondo queste situazioni, in modo da incidere sui problemi di impostazione delle nuove riforme e dei nuovi bilanci.

Considero giusto porre prima le domande, fare una riflessione e poi aggiornarci con i dati effettivi di quanto è successo nel 2007, nel 2008 e nel 2009 rapportati alla riforma, che al Ministero del lavoro è ferma dal luglio 2008. Occorre poi vedere se l'ente con quella riforma riesca a riequilibrare i conti e a essere in linea con la direttiva governativa che devono seguire gli enti privati.

PRESIDENTE. Quelle dell'onorevole Poli sono considerazioni assolutamente condivisibili. Raccogliamo prima tutte le domande. Anche le domande poste dall'onorevole Lo Presti erano numerose e complesse. Quando avrete raccolto le domande e avrete il resoconto stenografico, studieremo bene i dati, le tabelle e ci riconvocheremo in modo da consentirvi di rispondere più compiutamente.

CARMEN MOTTA. Mi scuso di essere arrivata in ritardo. Ho scorso molto velocemente la relazione che ci è stata consegnata e vorrei concentrare la domanda sulle obbligazioni emesse dalla *Lehman Brothers*.

A pagina 23, si dice espressamente: « Solo nel caso delle obbligazioni emesse dalla *Lehman Brothers* la perdita può essere ritenuta di carattere durevole, in considerazione delle note vicende che hanno riguardato l'emittente. Sulla scorta delle valutazioni effettuate dal nostro *advisor*, si è proceduto a un accantonamento al fondo del 70 per cento del valore di queste obbligazioni... ».

Vorrei sapere quindi quanto inciderà questa operazione sui prossimi bilanci.

SALVATORE MAGNO, *Direttore generale dell'ENPACL*. Ha già inciso sul consuntivo 2008. Il 70 per cento di 5 milioni di euro, quindi 3,5 milioni di euro. Ha già inciso anche sul fondo oscillazione titoli, quindi 15 milioni di euro di avanzo di esercizio nel 2008 invece dei 40 milioni nel 2007 riferiti dal senatore Lannutti hanno già subito l'effetto di questi accantonamenti e di queste svalutazioni.

CARMEN MOTTA. Con riferimento, invece, alla ristrutturazione dei 53 milioni di euro di titoli strutturati garantiti dalla banca d'affari, vorrei sapere a quanto ammonta l'effettiva perdita subita dall'ente. Questo è importante, perché avrà un'incidenza obiettiva. Abbiamo desunto questo dato dall'audizione del professor Giovanni Geroldi, che ci ha fornito un quadro complessivo delle diverse casse.

GIULIO SANTAGATA. Devo premettere che non mi sembra che abbiamo affrontato la questione dal verso giusto. Vorrei sapere dall'ente cosa sta facendo per ristrutturare i titoli e per uscire da questo problema, ma non posso addebitare alla Cassa dei consulenti del lavoro di non aver valutato lo stato della finanza mondiale in maniera adeguata.

Onestamente, di fronte a dei rating AA+ diventa difficile dire che il problema riguarda il buon funzionamento degli *advisor* finanziari della Cassa. Sfido chiunque a dire che non avrebbe comprato un'obbligazione *Lehman Brothers* al 7 per cento nel 2002. Se l'avessero offerta a me, onestamente io l'avrei comprata.

Il problema è come uscirne. Mi sembra di aver capito che l'ente metta in perdita il 70 per cento dei 5 milioni *Lehman Brothers* e speri di recuperare dal fallimento il 30 per cento. Per quanto riguarda i sottostanti si spera di recuperare l'intera cifra delle obbligazioni, che erano veicolate dalla *Lehman Brothers*, ma che non la riguardavano direttamente.

Possiamo discutere se il recupero totale dei 53 milioni sia credibile o meno, ma nel fondo oscillazione titoli c'è qualcosa di questi 53 milioni a garanzia di un eventuale mancato recupero. Se non ci fosse una parte ce la metterei...

VINCENZO MICELI, *Presidente dell'ENPACL*. Ce l'abbiamo messa...

GIULIO SANTAGATA. Mi sembra, però, che il vero problema anche in questo caso sia quello di un ente che si accorge di non rientrare nelle previsioni e nelle prescrizioni di legge, ovvero di avere capacità di equilibrio fino al 2017 per la sua gestione previdenziale e fino al 2039 per la gestione patrimoniale. Si propongono allora una serie di modifiche che in due rate portano questo equilibrio, prima rispettivamente al 2030 e al 2052 e poi al 2033 e 2060 se ricordo bene. Il fulcro della riforma dovrebbe essere il passaggio pro quota al sistema contributivo.

La domanda riguarda voi, ma anche un'altra serie di enti. Vorrei capire quando il Ministero del lavoro pensa di mettere mano a tutti i progetti di ristrutturazione e di modifica che le casse hanno avanzato in questi anni. Se, infatti, continuiamo a perdere uno o due anni, i bilanci tecnici di questi enti faranno acqua, perché i circa 15 milioni di euro di perdite e accantonamenti che incidono sul conto economico dello scorso anno hanno effetti su questi bilanci che andrebbero riaggiornati.

Vorrei quindi capire se il Ministero del lavoro, al quale possiamo dare un contributo, ritiene sufficiente e corretta la proposta di modifica che la Cassa avanza con le cinque fasce, con il sistema contributivo pro quota, con il non recupero dei versamenti, eccetera. Se infatti il Ministero del lavoro la ritiene sufficiente, andiamo verso una copertura fino al 2033, anche se personalmente la preoccupazione rimane. Vorrei sapere quando il Ministero del lavoro ci dirà per ogni singola cassa o in termini generali cosa vuole. Le casse, infatti, fanno riferimento a una normativa vigente, propongono delle modifiche, non ci sono risposte, passano gli anni e pro-

babilmente la prossima estate giungerà senza aver avuto risposta e con un altro esercizio finanziario problematico chiuso, in un anno in cui il Pil cala del 5 per cento. Non so come riusciremo a chiudere questa partita.

Siamo partiti dall'impatto della crisi finanziaria ed è corretto cercare di essere puntuali su questo. Una volta valutata la crisi finanziaria nei suoi impatti, vorrei capire cosa si intende fare per modificare le cose. Credo che questo comporti che il Ministero risponda a noi e soprattutto risponda alle casse in tempo credibile circa le proposte di riforma da queste avanzate.

ANTONINO LO PRESTI. Presidente, poiché abbiamo deciso di rinviare ad altra audizione per recepire le risposte, vorrei aggiungere che condivido perfettamente le considerazioni dell'onorevole Santagata. Vorrei comunque ricordare alla Commissione che è in corso un tavolo tecnico presso il Ministero del lavoro con le casse di previdenza, per valutare le linee da seguire per una riforma del sistema. Sarebbe opportuno stabilire un calendario per audire in questa sede i rappresentanti più qualificati di questo tavolo tecnico, per capire l'evoluzione delle trattative.

Per completezza, perché credo che questo concetto sia sfuggito nel mio intervento, vorrei porre l'ultima domanda. Come giustamente ha detto l'onorevole Santagata, nessuno intende accusare la Cassa dei consulenti del lavoro per la sua decisione di investire, anche perché tra tutte le Casse, l'ENPACL è uno degli enti che ha investito di meno. Tuttavia, una volta qualificata e stimata l'eventuale perdita, è fondamentale sapere se la Cassa intende portare queste perdite a bilancio per tutti gli anni a seguire e come intende ammortizzarle. Sarebbe importante avere una risposta su questo punto.

GIULIANO CAZZOLA. Molto brevemente, perché quanto volevo dire è già stato detto dai colleghi che mi hanno preceduto, in particolare dall'onorevole Santagata.

Questi aspetti che riguardano gli investimenti e il patrimonio sono importanti, anche perché il patrimonio è preso a garanzia della sostenibilità nel tempo del sistema di ciascuna di queste casse. Al di là del tavolo tecnico aperto presso il Ministero del lavoro, che vuole anticipare le questioni che si porranno sulle casse previdenziali dei professionisti nei prossimi anni, considero opportuno sollecitare un confronto con lo stesso Ministro del lavoro, per capire che intenzioni abbia rispetto a queste casse.

Ci conosciamo da tanti anni, dottor Miceli, e abbiamo avuto modo di confrontarci in tante sedi, le casse dei professionisti per tante ragioni hanno meno disgrazie rispetto ad altri tipi di previdenza del lavoro dipendente, ma resto sempre perplesso quando sento dichiarare che con il patrimonio a disposizione si arriverà fino ad un determinato anno. Questo dà l'impressione di una famiglia che valutando il valore dei gioielli, del conto corrente e del suo patrimonio immobiliare decida di vivere al di sopra dei propri mezzi, consumando il capitale e poi si vedrà.

Bisogna fare uno sforzo tutti insieme senza dare la croce addosso ad una cassa piuttosto che a un'altra, tuttavia vorrei capire se questo ragionamento, condiviso da tutte le casse del decreto n. 509 del 1994, mentre quelle del decreto n. 103 del 1996 hanno altri problemi, possa tranquillizzare il legislatore e gli stessi operatori di queste casse. Considero necessario usare anche il patrimonio, ma è preferibile evitare ipotesi così liquidatorie, e puntare verso riforme sostenibili, che garantiscano anche equità fra le generazioni.

Il Corriere della Sera ha aperto un dibattito forse esagerato, perché c'è voglia di Stato in tutte le categorie, ma è indubbiamente in atto una trasformazione del mercato del lavoro e delle professioni che non ci lascia tranquilli. Avere un futuro di lavoratori attivi è comunque un futuro di attivi che non sono più quelli di una volta.

Considero quindi opportuno inserire una riflessione anche sul mercato del lavoro e delle professioni in questo ragionamento sul futuro.

PRESIDENTE. Abbiamo raccolto tutte le domande. È chiaro che l'onorevole Cazzola chiede una distinzione fra la gestione corrente e il patrimonio che sono ambiti da tenere ben distinti.

Vi ringraziamo e vi chiederemo di tornare a rispondere compiutamente a tutte le domande. Faccio mia anche la richiesta, venuta da più parti, di chiedere al Ministro del lavoro di tornare ad aggiornarci o comunque di coinvolgerci nella ristrutturazione dei vari enti.

CARMEN MOTTA. Mi scusi, presidente, intervengo solo per dichiararmi d'accordo con il collega Lo Presti sulla necessità di sentire le varie casse. Anticiperei però l'audizione del Ministro, perché abbiamo bisogno di capire cosa si sta muovendo, al di là delle notizie raccolte sui quotidiani.

VINCENZO MICELI, *Presidente dell'ENPACL*. Siamo stati convocati il 13 ottobre per questo tavolo al Ministero.

PRESIDENTE. A livello istituzionale, diventa importante accelerare i tempi. In precedenza, abbiamo già inoltrato la richiesta, ma ribadiamo l'esigenza di audire il Ministro del lavoro.

Ringrazio tutti i presenti e dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta termina alle 9.40.

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

DOTT. GUGLIELMO ROMANO

Licenziato per la stampa
il 5 febbraio 2010.

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

€ 1,00

16STC0006810