ALLEGATO

PAGINA BIANCA

Nucleo di valutazione della spesa previdenziale

Relazione Preliminare sui bilanci tecnici riferiti al 31 dicembre 2006

(Approvata nella seduta del 28 ottobre 2009)

Premessa

Il Nucleo di Valutazione della Spesa Previdenziale, sulla base delle previsioni contenute nell'art.1, comma 44 della legge n. 335/95, con lo scopo di dare una tempestiva informativa al Ministro del Lavoro, ha elaborato questa relazione preliminare cui seguirà un rapporto dedicato alle Casse di previdenza privatizzate ai sensi dei decreti legislativi n. 509/94 e 103/96.

Il Decreto Interministeriale 29 novembre 2007, sulla base delle proposte e del parere formulato dal Nucleo di Valutazione della Spesa Previdenziale, ha fissato le ipotesi economiche demografiche e finanziarie che gli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza di cui ai decreti legislativi n° 509 del 1994 e n° 103 del 1996 devono assumere per la redazione dei bilanci tecnici.

Tabella 1 - Variabili macroeconomiche – percentuali di variazione media nel periodo

	2006-2010	2011-2020	2021-2030	2031-2040	2041-2050
Tasso di inflazione (a)	1,8	2,0	2,0	2,0	2,0
Occupazione complessiva (a)	0,9	0,2	-0,3	-0,7	-0,4
Produttività (a)	0,7	1,5	1,8	1,8	1,8
PIL reale (a)	1,6	1,7	1,5	1,1	1,4
Tasso interesse reale per il calcolo del debito pubblico (b)	3,0	3,0	3,0	3,0	3,0

(a) Fonte: Ministero dell'Economia e delle Finanze – RGS "Le tendenze di medio-lungo periodo del sistema pensionistico e socio-sanitario previsioni elaborate con i modelli della Ragioneria Generale dello Stato aggiornati al 2007" – Rapporto n. 9, Scenario nazionale base.
(b) Fonte: Programma di stabilità dell'Italia – Aggiornamento novembre 2007.

Successivamente, la Conferenza dei servizi tra il Ministero del Lavoro e il Ministero dell'Economia, ha definito le variabili macroeconomiche fornendo agli enti i parametri di riferimento per l'elaborazione dei bilanci tecnici al 31 dicembre 2006, indicati nella **tabella 1.**

Quindi tutti gli enti devono provvedere alla redazione del bilancio trentennale in modo omogeneo adottando i parametri indicati in tabella 1. Tuttavia gli Enti possono sviluppare proiezioni basate su indicazioni differenti (bilancio tecnico specifico) qualora presentino elementi di specificità che rendono l'adozione di alcune ipotesi previste nella tabella 1 non appropriate o poco prudenziali. In questo caso l'Ente è tenuto comunque a produrre in via aggiuntiva le proiezioni sulla base delle variabili macroeconomiche indicate (bilancio tecnico standard).

Con la prima applicazione del decreto, relativa ai bilanci tecnici al 31 dicembre 2006, si sono evidenziati alcuni punti di criticità:

1. una diversa interpretazione del criterio previsto per la **crescita dei redditi** rende inconfrontabili i bilanci "standard"; ***(vedi punto 1, tab 2)***
2. i tassi di redditività del patrimonio non appaiono sufficientemente prudenziali; (***vedi punto 2, tab.3)***

3. in base alla legislazione vigente al 31 dicembre 2006, alcune casse di cui al decreto legislativo 509 esauriscono il proprio patrimonio nel cinquantennio di riferimento (alcune addirittura in un arco temporale inferiore a trenta anni);
4. in base alla legislazione vigente al 31 dicembre 2006, le casse di cui al decreto legislativo 103 forniscono tassi di sostituzione piuttosto bassi (intorno al 20%).
5. Mancano criteri omogenei per il calcolo del NAV dei patrimoni, per la determinazione delle performance annuali, per la tipologia di gestione (mark to market o immobilizzi) e per i criteri sui limiti di investimento e i conflitti di interesse; tutto quanto indicato è normalmente adottato dai fondi pensione sia in Italia che in UE.

1) Il criterio per lo sviluppo dei redditi

Il citato decreto prevede all'art. 3 comma 1 lettera a) uno sviluppo del reddito medio imponibile in linea con il *tasso di crescita della produttività media del lavoro a livello nazionale* (da applicare nella redazione del "bilancio standard"). Tuttavia, occorre rilevare che alcuni enti, nella predisposizione del **bilancio standard**, hanno introdotto un elemento di specificità considerando anche lo sviluppo delle carriere professionali. La **tabella 2** mostra quali enti hanno rispettato strettamente le indicazioni del decreto, quali hanno introdotto nel bilancio standard il citato elemento di specificità e infine quali hanno predisposto, oltre al bilancio standard, un bilancio specifico (come previsto dall'articolo 2 del decreto) in quanto hanno ritenuto non appropriate alle proprie caratteristiche le indicazioni della citata Conferenza dei servizi.

Tab 2. Tipologia di bilancio tecnico predisposto

ENTE	Standard		Specifico
	Con sviluppo dei redditi in base alla sola produttività (come da art.3 comma 1 lettera a)	Con differente sviluppo dei redditi	Redatto sulla base di elementi di specificità dell'Ente (*)
CASSA DOTTORI COMMERCIALISTI		X	X
CASSA FORENSE		X	X
CASSA GEOMETRI		X	
CASSA INGEGNERI E ARCHITETTI (INARCASSA)		X	X
CASSA NOTARIATO	X		X
CASSA RAGIONIERI E PERITI COMMERCIALI	X		X
ENASARCO		X	
ENPAB	X		X
ENPACL		X	X
ENPAF	X		
ENPAIA - periti agrari	X		X
ENPAIA - agrotecnici	X		X
ENPAM			
- Fondo di Previdenza Generale Quota A e Quota B (FG)		X	
- Fondo di Previdenza a favore dei medici di Medicina Generale (FMG)		X	
- Fondo di previdenza a favore degli specialisti ambulatoriali (FMA)		X	
- Fondo di previdenza a favore degli specialisti esterni (FMS)		X	
ENPAP	X		X
ENPAPI (ex IP.AS.VI)	X		
ENPAV	X		X
EPAP		X	
EPPI		X	
INPGI gestione sostitutiva		X	X
INPGI gestione separata	X		

(*) In tal caso l'ente fornisce in via aggiuntiva una proiezione standard

Occorrerebbe preliminarmente chiarire, (il Nucleo può sviluppare questo tema con la conferenza degli attuari di cui si avvale) in vista della predisposizione dei bilanci tecnici al 31 dicembre 2009, qual è la corretta interpretazione dell'art.3 comma 1 lettera a) al fine uniformare la metodologia da seguire.

A giudizio del Nucleo le Casse che per lo "sviluppo dei redditi" e quindi del "monte redditi" sul quale calcolare i contributi, hanno adottato parametri diversi da quelli previsti nei righi 2 e 3 della tabella 1, devono essere invitate ad adottare, nella redazione dei bilanci STANDARD, i parametri "produttività e occupazione" previsti nella citata tabella.

2) Tassi di redditività del patrimonio adottati

L'art.3, comma 1, lettera d) del DI 29/11/2007 fissa i criteri di determinazione del tasso nominale, al netto degli oneri gestionali e fiscali il quale deve essere "determinato in base a criteri prudenziali ed in funzione del rendimento medio delle attività dell'Ente realizzato nell'ultimo quinquennio, nonché delle ragionevoli aspettative connesse all'ultimo piano di investimento programmato o già in fase di attuazione. Inoltre, nel calcolo del rendimento netto del patrimonio, non si tiene conto delle rivalutazioni degli immobili né delle plusvalenze non realizzate" (***altri due punti non logici che devono essere chiariti)*** e "non si può superare il tasso di interesse adottato per la proiezione del debito pubblico nel medio e lungo periodo, di cui al comma 2".
E' evidente che, trattandosi di previsioni a cinquanta anni, la determinazione del tasso di rendimento del patrimonio rappresenta il principale elemento di criticità nella redazione di un bilancio tecnico. Per comprendere l'importanza dell'utilizzo di tassi prudenziali è sufficiente considerare i due sviluppi alternativi proposti dalla cassa dei ragionieri: utilizzando un tasso del 4,5 % nell'ultimo anno dello sviluppo (2056) residua un patrimonio sufficiente a coprire circa due annualità di pensioni mentre con una lieve riduzione del tasso di rendimento, posto pari al 4,1%, il patrimonio si annulla nel 2052.

Nella **tabella 3** sono indicati i tassi applicati nelle previsioni che in alcuni casi, seppure entro i limiti fissati dalla conferenza interministeriale, non appaiono sufficientemente "prudenziali". Gli effetti dell'attuale crisi finanziaria sulla consistenza dei patrimoni degli enti andrebbero monitorati confrontando i risultati patrimoniali dei bilanci consuntivi con le previsioni dei bilanci tecnici.

A giudizio del Nucleo le Casse che, nella redazione dei bilanci STANDARD, hanno adottato TASSI di rendimento di lungo periodo dei patrimoni in gestione maggiori del 3% devono essere invitate ad adottare un tasso di rendimento prudenziale non superiore al 3 %; ciò in linea con le direttive delle Autority di controllo europee sulle imprese di assicurazione che prevedono un tasso tecnico obbligatorio non superiore al 2, max 2,5%.

Il Nucleo sottolinea altresì, vista la varianza e disomogeneità dei rendimenti (vedasi tabella 3), l'esigenza di prevedere regole omogenee e condivise per la valutazione dei patrimoni (attivi circolanti, titoli a mercato, immobilizzi, valutazioni diverse per immobili e titoli vari quali private equity, venture capital e hedge ecc), per il calcolo del NAV e per la determinazione delle performance.

Tabella 3 - Tassi di redditività del patrimonio

ENTE	Tasso applicato per la stesura del bilancio tecnico (1)	Redditività annua del patrimonio										Rendimento medio 2004-2008 (2)	Scarto % tra rendimento medio e tasso applicato (2-1)
		2004		2005		2006		2007		2008			
		media quinquennale del pil 3,93		media quinquennale del pil 4,05		media quinquennale del pil 3,54		media quinquennale del pil 3,39		media quinquennale del pil 3,46			
		lorda	netta	lorda	netta	lorda	netta	lorda	netta	lorda	netta		
CASSA DOTTORI COMMERCIALISTI	3,4 (a)	5,59	4,7	7,28	6,23	9,08	8,07	6,04	5,13	-8,41	-9,22	2,78%	-0,62%
CASSA FORENSE	4	5,19	4,46	8,29	7,5	11,34	10,51	10,84	9,95	5,22	3,99	7,25%	3,25%
CASSA GEOMETRI	4	nd	5,2	10,52	9,31	6,4	5,07	6,45	2,37	0,90	-0,15	4,31%	0,31%
CASSA INGEGNERI E ARCHITETTI (INARCASSA)	4,5	5,32	4,13	5,44	4,30	4,1	2,91	3,18	2,22	-4,83	-5,65	1,51%	-2,99%
CASSA NOTARIATO	3,8 e 4 dal 2011 e segg.	nd	2,38	nd	3,26	nd	4,47	nd	4,07	nd	2,6	3,35%	-0,65%
CASSA RAGIONIERI E PERITI COMMERCIALI	4,5(ipot.A) e 4,1(ipotesiB)	5,19	3,84	8,47	6,96	8,79	7,26	6,27	4,56	-0,6	-0,8	4,32%	0,22%
ENASARCO	3	5,73	3,68	4,66	2,79	5,45	3,45	5,4	3,5	4,03	2,27	3,14%	0,14%
ENPAB	(b)	4,36	3,96	4,9	4,29	nd	3,53	nd	3,24	0,34	0,14	3,02%	-0,38%
ENPACL	3	4,04	3,02	6,25	4,94	6,53	5,18	5,44	4,38	-0,61	-1,5	3,17%	0,17%
ENPAF	4	5,22	2,54	5,48	3,11	5,89	3,85	5,38	3,63	3,72	2,27	3,08%	-0,92%
ENPAIA - periti agrari	3,5	nd	5,57	nd	5,59	nd	5,71	nd	5,25	nd	4,38	5,30%	1,80%
ENPAIA - agrotecnici	3,5	nd	4,85	nd	5,86	nd	5,81	nd	4,27	nd	4,06	4,97%	1,47%
ENPAM	2	5,35	2,46	5,59	2,91	5,36	3,19	5,07	3,00	-4,2	-5,86	1,08%	-0,92%
ENPAP	4 (c)	4,34	3,92	9,36	8,67	5,01	4,31	1,86	1,27	-6,44	-6,83	2,14%	-1,86%
ENPAPI (ex IP.AS.VI)	(d)	3,6	3,08	5,4	4,92	3,8	3,16	2,76	2,08	7,69	6,97	4,03%	0,63%
ENPAV	4,3 e 4,5 dal 2011 (e)	7,95	7,48	9,74	8,97	8,44	7,62	5,58	4,75	2,2	1,1	5,95%	1,45%
EPAP	3,5	4,67	4,16	5,91	5,4	6,93	6,46	4,05	3,57	-14,69	-14,96	0,58%	-2,92%
EPPI	(d)	3,86	3,24	7,59	6,67	6,82	5,13	4,94	4,49	-0,13	-0,31	3,82%	0,42%
INPGI gestione sostitutiva (f)	t.pat.mob. (2,5%+inflaz);t.pat.imm. 1%	4,63	3,37	6,6	4,62	6,69	4,95	5,71	4,21	-7,92	-8,49	1,60%	-2,40%
INPGI gestione separata	t.pat.mob. (2,5%+inflaz)	nd	4,47	9,55	8,42	8,12	7,24	3,97	3,52	-7,64	-7,95	2,97%	-1,53%

(a) Nel 2008, dato l'andamento sfavorevole dei mercati finanziari, si è ipotizzato un rendimento nullo.

(b) Nel B.T. standard: 2007 e 2008 i tassi utilizzati coincidono con i coefficienti di rivalutazione del montante contributivo già comunicati dal Ministero del Lavoro, rispettivamente 3,39% e 3,46%, dal 2009 coincidenti con quelli da utilizzare per le rivalutazioni dei montanti negli anni che, in media, sono pari a 3,4 % annuo. Nel B.T specifico sono stati applicati: 3,4% (2007) e 3,2% (2008 e segg)

(c) Nel bilancio specifico è stato adottato il 3,5%

(d) Sino al 2011 pari al tasso di variazione del PIL nominale, dal 2011 stesso tasso maggiorato dello 0,3%

(e) Nel bilancio specifico (redatto a marzo 2008) sono stati adottati: per il 2007: 2%; 2008: 2,2%; 2009: 3%; 2010: 3,5%; 2011 e segg. 4%

(f) Nella valutazione a prezzi di mercato del patrimonio immobiliare lo stesso è stato rivalutato annualmente dell' 1,8% per 2007-2010, successivamente del 2%.

3 – I risultati previsti per i singoli enti

I risultati delle valutazioni attuariali sono riprodotti sinteticamente nella **tabella 4**, per quanto riguarda i **bilanci "standard"** e nella **tabella 5** per i **"bilanci specifici".**

Ben quattro delle cinque gestioni ENPAM, non rispettano il requisito di stabilità trentennale ed esauriscono le proprie riserve patrimoniali entro il 2030. Inoltre cassa Forense, Inarcassa, Enasarco, Enpacl, Enpav e la quota B del Fondo di previdenza generale dell' ENPAM, esauriscono il patrimonio prima del 2056 per cui, in base alla legislazione vigente all'atto della redazione del bilancio tecnico, non sarebbero in grado di garantire le prestazioni pensionistiche ad un nuovo iscritto.

Tabella 4 - risultati sintetici dei bilanci tecnici standard

ENTE	1° anno in cui il saldo previdenziale risulta negativo	1° anno in cui il saldo di bilancio risulta negativo	Anno di annullamento del patrimonio	Valore del patrimonio (anno 2036 - milioni di €)
CASSA DOTTORI COMMERCIALISTI	2034	MAI(*)	MAI	16.824,9
CASSA FORENSE (1)	2031	2035	2049	27.402,5
CASSA GEOMETRI	2027	2036	2054	5.681,0
CASSA INGEGNERI E ARCHITETTI (1)	2026	2032	2044	14.797,9
CASSA NOTARIATO	2034 (**)	2036	MAI	2.627,0
CASSA RAGIONIERI E PERITI COMMERCIALI	2023	2032	MAI	4.376,8
ENASARCO	2026	2030	2046	7.855,0
ENPAB	2036	MAI	MAI	1.437,7
ENPACL (1)	2018	2020	2040	372,5
ENPAF	MAI	MAI	MAI	8.912,8
ENPAIA - periti agrari	2037	MAI	MAI	408,6
ENPAIA - agrotecnici	MAI	MAI	MAI	96,6
ENPAM				
- FG Quota A	2020	2021	2030	-4.559,7
- FG Quota B	2025	2028	2044	5.381,1
- FMG	2021	2021	2030	-11.632,9
- FMA	2020	2021	2029	-5.419,4
- FMS	2007	2007	2010	-1.212,9
ENPAP	2039	MAI	MAI	4.849,1
ENPAPI (ex IP.AS.VI)	2046	MAI	MAI	2.081,1
ENPAV (1)	2022	2025	2038	138,5
EPAP	2039	MAI	MAI	3.917,0
EPPI	2038	MAI	MAI	3.230,2
INPGI gestione sostitutiva	2021	2026	MAI	3.207,5
INPGI gestione separata	2041	MAI	MAI	2.563,1

(*) "mai" è riferito all'anno in cui si verifica l'evento nel cinquantennio di riferimento

(**) anno dal quale il saldo è stabilmente negativo

(1) in attesa di riforma da parte dei Ministeri vigilanti

Nei casi in cui gli Enti hanno presentato anche un bilancio tecnico redatto sulla base delle specificità della cassa, i risultati sono analoghi (vedi tabella 5). Si verifica in generale un anticipo dell'anno in cui si annulla il patrimonio: di un anno per Enpav e Inarcassa, tre per la cassa Forense e quattro per l'Enpacl. Per quanto riguarda la Cassa Ragionieri, chiusa a nuovi ingressi, il passaggio dal bilancio standard (che prevede comunque una crescita del numero dei contribuenti) al più realistico bilancio specifico, determina un notevole peggioramento: nel primo caso il patrimonio non si annulla nel cinquantennio mentre, nel secondo, l'evento si verifica nel 2052.

Le previsioni riguardanti le casse di cui al decreto n.103 del 1996 non evidenziano particolari problemi di **stabilità "patrimoniale"**. Occorre tuttavia osservare che tali casse utilizzano il "metodo di calcolo contributivo" (in pratica simile alla capitalizzazione) per cui, ai fini della verifica della stabilità, sarebbe necessario monitorare in itinere **l'effettivo perseguimento dei**

rendimenti previsti (media geometrica quinquennale del PIL) nonché l'ammontare **delle spese di gestione** e l'utilizzo del contributo integrativo.

Tabella 5 - risultati sintetici dei bilanci tecnici specifici

ENTE	1° anno in cui il saldo previdenziale risulta negativo	1° anno in cui il saldo di bilancio risulta negativo	Anno di annullamento del patrimonio	Valore del patrimonio (anno 2036 - milioni di €)
CASSA DOTTORI COMMERCIALISTI	2033	2047	MAI(*)	18.230
CASSA FORENSE	2030	2034	2046	22.030
CASSA GEOMETRI	**Non ha redatto il bilancio specifico**			
CASSA INGEGNERI E ARCHITETTI	2024	2031	2043	14.752
CASSA NOTARIATO	2034 (**)	2046(**)	MAI	3.049
CASSA RAGIONIERI E PERITI COMMERCIALI (***)	2026	2032	2052	6.041
ENASARCO	**Non ha redatto il bilancio specifico**			
ENPAB	2039	MAI	MAI	1.531
ENPACL	2017	2019	2036	-58
ENPAF	**Non ha redatto il bilancio specifico**			
ENPAIA - periti agrari	2039	MAI	MAI	438
ENPAIA - agrotecnici	2041	MAI	MAI	101
ENPAM	**Non ha redatto il bilancio specifico**			
ENPAP	2043	MAI	MAI	5.327
ENPAPI (ex IP.AS.VI)	**Non ha redatto il bilancio specifico**			
ENPAV	2022	2025	2037	12
EPAP	**Non ha redatto il bilancio specifico**			
EPPI	**Non ha redatto il bilancio specifico**			
INPGI gestione sostitutiva	2020	2024	MAI	2.391
INPGI gestione separata	**Non ha redatto il bilancio specifico**			

(*) "mai" è riferito all'anno in cui si verifica l'evento nel cinquantennio di riferimento
(**) anno dal quale il saldo è stabilmente negativo
(***) sviluppo con rendimento del patrimonio pari a 4,1%

Il Nucleo sottolinea altresì, vista la varianza e disomogeneità nella determinazione ed esposizione contabile dei costi di funzionamento (vedasi tabella 6), l'esigenza di prevedere regole omogenee e condivise per la valutazione dei costi stessi e per la definizione degli utilizzi del contributo integrativo.

Tabella 6 - Incidenza delle spese di gestione - importi in milioni di € (1)

ENTE	Spese di gestione	Contributi	Spesa per pensioni	Patrimonio	Incidenza delle spese di gestione:			
					sul patrimonio	sul totale dei contributi	sulla spesa per pensioni	sulla somma contributi e spesa per pensioni
	a	b	c	d	a/d	a/b	a/c	$a/(b+c)$
CASSA DOTTORI COMMERCIALISTI	14,0	448,0	152,8	2.765,8	0,51%	3,13%	9,19%	2,34%
CASSA FORENSE	27,7	670,5	537,9	3.715,2	0,74%	4,12%	5,14%	2,29%
CASSA GEOMETRI	19,7	360,8	302,8	1.689,9	1,17%	5,46%	6,51%	2,97%
CASSA INGEGNERI E ARCHITETTI (INARCASSA)	41,1	557,3	228,3	4.251,0	0,97%	7,37%	18,00%	5,23%
CASSA NOTARIATO	6,5	210,0	156,9	1.219,9	0,53%	3,10%	4,14%	1,77%
CASSA RAGIONIERI E PERITI COMMERCIALI	8,5	219,7	122,0	1.276,4	0,67%	3,87%	6,97%	2,49%
ENASARCO	39,3	769,9	769,6	3.830,0	1,03%	5,11%	5,11%	2,55%
ENPAB	1,6	25,6	0,3	231,4	0,67%	6,10%	511,80%	6,03%
ENPACL	9,3	81,6	49,0	511,3	1,83%	11,45%	19,05%	7,15%
ENPAF	12	241,0	145,0	925,9	1,30%	4,98%	8,28%	3,11%
ENPAIA - periti agrari	0,3	5,8	0,2	51,6	0,57%	5,03%	126,87%	4,83%
ENPAIA - agrotecnici	0,1	1,1	0,0	8,0	1,09%	7,77%	...	7,77%
ENPAM	44,5	1494,1	920,5	7.389,4	0,60%	2,98%	4,83%	1,84%
- FG Quota A	20,9	312,4	151,2	1.448,7	1,44%	6,69%	13,82%	4,51%
- FG Quota B	11,9	226,3	23,6	2.269,1	0,52%	5,26%	50,48%	4,76%
- Fondo di Previdenza a favore dei medici di Medicina Generale	8,3	752,9	570,9	2.542,2	0,33%	1,10%	1,45%	0,63%
- Fondo di previdenza a favore degli specialisti ambulatoriali	2,6	181,0	139,2	1.074,1	0,24%	1,44%	1,87%	0,81%
- Fondo di previdenza a favore degli specialisti esterni	0,8	21,4	35,6	55,3	1,45%	3,73%	2,24%	1,40%
ENPAP	3,1	54,9	0,8	402,0	0,77%	5,65%	396,65%	5,57%
ENPAPI (ex IP.AS.VI)	4,2	27,8	0,2	137,0	3,06%	15,10%	1809,05%	14,97%
ENPAV	4,6	46,1	24,3	209,4	2,20%	9,97%	18,90%	6,53%
EPAP	4,2	41,3	0,6	338,8	1,23%	10,05%	695,57%	9,91%
EPPI	4,0	46,2	1,1	466,1	0,86%	8,67%	352,66%	8,46%
INPGI gestione sostitutiva	15,8	412,7	321,7	1.512,4	1,04%	3,83%	4,91%	2,15%
INPGI gestione separata	1,4	29,5	0,3	211,8	0,68%	4,85%	423,37%	4,80%

(1) Dati riferiti al primo anno delle proiezioni attuariali

Conclusioni

Se, come logico, si vuole perseguire la ***stabilità finanziaria di medio lungo termine*** delle gestioni previdenziali privatizzate, coniugata con la indifferibile ***adeguatezza delle prestazioni*** (individuata provvisoriamente in misura non inferiore ai trattamenti integrati – circa 600 € all'1/1/2010) occorre individuare una serie di interventi pianificati nel tempo con le casse nell'ambito dell'auspicabile "tavolo tecnico" che si dovrà occupare dei profili normativi e di quelli finanziari.

Indifferibile risulta l'introduzione di un protocollo sui "limiti di investimento e i conflitti di interesse" accanto a modalità omogenee per il calcolo del NAV e delle performance. Attualmente le modalità per calcolare le performance annuali sono assai diverse per le casse privatizzate e non consentono comparazioni omogenee come avviene in tutto il mondo per i fondi d'investimento o le polizze. Occorre quindi definire: ***1. le modalità di calcolo dei rendimenti*** applicando il criterio del *mark to market* oppure quello *assicurativo delle gestioni separate*, (immobilizzazioni) e valorizzando le partecipazioni azionarie e i titoli non quotati secondo regole precise, condivise e verificabili. ***2. limiti di investimento coerenti*** *(ex 703/96 oppure assicurativo)* studiando un testo normativo sul modello dell'attuale DM n. 703/96 (le casse sono le uniche realtà istituzionali prive di normativa sui limiti di investimento e i conflitti di interesse); **3)** introdurre le tecniche di **ALM** e adottare il **funding ratio.**