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

RESOCONTO STENOGRAFICO

INDAGINE CONOSCITIVA

24.

SEDUTA DI MERCOLEDÌ 9 GIUGNO 2010

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE **GIORGIO JANNONE**

INDICE

PAG.

Sulla pubblicità dei lavori:

Jannone Giorgio, *Presidente* 3

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

Audizione del Presidente e del Direttore generale dell'Ente nazionale di previdenza ed assistenza per gli psicologi (ENPAP), dottor Angelo Arcicasa e dottor Massimo Muzzin.

Jannone Giorgio, *Presidente* 3, 5, 6, 10

PAG.

Arcicasa Angelo, *Presidente dell'Ente nazionale di previdenza ed assistenza per gli psicologi (ENPAP)* 3, 6, 7, 8, 9, 10

Donaggio Cecilia (PD) 5

Lannutti Elio (IdV) 5, 9

Lo Presti Antonino (PdL) 7, 8

Muzzin Massimo, *Direttore generale dell'Ente nazionale di previdenza ed assistenza per gli psicologi (ENPAP)* 8

ALLEGATO: documentazione presentata dall'Ente nazionale di previdenza ed assistenza per gli psicologi 11

PAGINA BIANCA

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 attraverso l'attivazione di impianti audiovisivi a circuito chiuso.

(Così rimane stabilito).

Audizione del Presidente e del Direttore generale dell'Ente nazionale di previdenza ed assistenza per gli psicologi (ENPAP), dottor Angelo Arcicasa e dottor Massimo Muzzin.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca l'audizione del Presidente e del Direttore generale dell'Ente nazionale di previdenza ed assistenza per gli psicologi (ENPAP), dottor Angelo Arcicasa e dottor Massimo Muzzin, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulla situazione economico-finanziaria delle casse privatizzate anche in relazione alla crisi dei mercati internazionali.

Avverto che il Presidente e il Direttore generale dell'ENPAP sono accompagnati dal dottor Angelo Mauri, responsabile del settore amministrazione e finanza dell'ente.

Do ora la parola al Presidente dell'ENPAP, dottor Angelo Arcicasa.

ANGELO ARCICASA, *Presidente dell'Ente nazionale di previdenza ed assistenza per gli psicologi (ENPAP)*. Grazie, signor Presidente. Abbiamo predisposto una nota di presentazione dell'ente e della sua situazione. Ne descriverò brevemente una parte, poi lascerò al dottor Muzzin ed eventualmente al dottor Mauri la descrizione degli aspetti più tecnici.

L'ente nazionale di previdenza e assistenza per gli psicologi è stato istituito con decreto interministeriale il 15 ottobre 1997, in virtù di quanto previsto dalla legge del 3 agosto 1995, n. 335, ed è regolamentato dal decreto legislativo n. 103 del 1996.

L'ente gestisce la previdenza obbligatoria e l'assistenza in favore degli psicologi che sono iscritti agli albi regionali e provinciali ed esercitano l'attività di libera professione senza vincolo di subordinazione, anche sotto forma di collaborazione coordinata e continuativa, ancorché contemporaneamente svolgano attività di lavoro dipendente. Quindi, abbiamo due casistiche in carico.

Al momento, gli organi statutari sono costituiti dal consiglio di indirizzo generale che annovera ben trentun componenti, dal consiglio di amministrazione con cinque consiglieri, il presidente e il collegio dei sindaci, anch'esso con cinque componenti. La struttura organizzativa è composta da ventinove unità, compreso il direttore.

Da un certo punto di vista, ci vantiamo del rapporto particolarmente elevato, rispetto alla media degli enti previdenziali, tra iscritti e personale, che conta oltre 1.130 iscritti per dipendente.

La platea degli iscritti, che è in continuo aumento, nel 2009 annovera 32.819 iscritti, con ben 3.301 nuove iscrizioni. Il *trend* è abbastanza costante. Abbiamo

avuto un incremento del 9 per cento. Inoltre, anche il *trend* di genere procede abbastanza costantemente sempre più verso il sesso femminile, che ormai rappresenta l'80 per cento del totale degli iscritti. Mediamente, i colleghi sono abbastanza giovani. Il 49 per cento ha meno di quarant'anni; il 74 per cento meno di cinquanta.

Il reddito medio, purtroppo, anche in riferimento a questo *trend* di crescita, è relativamente basso rispetto alla professione e si attesta intorno ai 15.000 euro complessivi, con un corrispettivo lordo che si aggira intorno ai 19.000-20.000 euro.

Il 70 per cento del totale degli iscritti, di conseguenza, versa un contributo soggettivo annuo non superiore a 2.000 euro e un contributo integrativo non superiore a 500 euro. Il totale delle prestazioni previdenziali, nel 2009, è stato di 1.152 prestazioni di vecchiaia, invalidità e superstiti, con un importo medio molto modesto ovviamente, per i motivi che andremo a descrivere successivamente, che si aggira intorno ai 1.200 euro annui.

Dobbiamo considerare che, essendo il nostro un sistema contributivo puro, questi primi pensionati hanno sofferto della brevità degli anni di versamento, dovuta alla costituzione dell'ente nel 1997.

Nel 2009, sono state inoltre presentate 1.101 domande di indennità di maternità, per un totale di oltre 6 milioni di euro, con un incremento del 5 per cento rispetto al 2008. La questione è strettamente legata al *trend* di iscrizioni di colleghi di sesso femminile.

L'ente ha attivato altre forme assistenziali, sanitarie, di indennità di malattia e infortunio, tra le quali ha avuto particolare rilievo il contributo anche per le catastrofi e le calamità naturali nei confronti dei colleghi abruzzesi.

Come ho detto, l'ENPAP applica le regole del sistema contributivo. Quindi, per quanto riguarda la sostenibilità del sistema, i bilanci attuariali ci vedono in un arco temporale di un cinquantennio assolutamente in linea.

La contribuzione integrativa viene mediamente utilizzata per la copertura dei costi di gestione, per una percentuale che si è sempre attestata al di sotto del 40 per cento. L'avanzo generato ha consentito, in diversi anni, di compensare parzialmente i rendimenti finanziari, ma anche di attivare forme di assistenza, specialmente nell'ultimo periodo.

Emerge complessivamente il problema dell'adeguatezza delle prestazioni previdenziali per questo tipo di enti di previdenza a sistema contributivo, che abbiamo già posto da tempo all'attenzione delle autorità vigilanti per eventuali interventi correttivi, pensando ad esempio di utilizzare una parte delle riserve derivanti dal risparmio del gettito della contribuzione integrativa, ovvero inserendo elementi di ripartizione.

È inoltre importante ricordare le incongruenze della normativa della doppia tassazione in capo agli enti privati che gestiscono la previdenza obbligatoria cosiddetta di primo pilastro, freno nell'accumulazione del risparmio destinabile alle prestazioni. Tale incongruenza è altresì aggravata dalla circostanza che la previdenza complementare sconta una tassazione agevolata sulle rendite finanziarie, inferiore di un punto e mezzo percentuale rispetto a quella attualmente in vigore per la previdenza obbligatoria.

Relativamente ai processi di investimento, il consiglio di indirizzo generale, con deliberazione del gennaio 2006 poi modificata parzialmente con la deliberazione del maggio 2009, ha deliberato di adottare una strategia di tipo *core-satellite*, in cui viene definita una componente *core*, rappresentata da investimenti destinati a massimizzare la probabilità del raggiungimento almeno del 90 per cento del *target* annuale di redditività, e una componente *satellite*, che non deve mai superare il 15 per cento e che avrebbe come scopo quello di incrementare la redditività di medio e lungo periodo. La delibera stessa poi prevede la possibilità sia della gestione in delega, che della gestione diretta.

Per quanto riguarda gli investimenti immobiliari, abbiamo fissato al 20 per cento, recentemente peraltro, il limite massimo della quota di patrimonio com-

plessivo da destinare a investimenti immobiliari o fondi immobiliari. Tra l'altro, al momento non abbiamo acquisito fondi, né immobili, a parte la sede che da tempo è di proprietà dell'ente.

Alla luce dei recenti eventi, il 30 aprile 2009 il consiglio di amministrazione ha preso una determinazione abbastanza ridondante, che comunque come psicologi riteniamo importante, in cui dichiariamo che il consiglio di amministrazione non perseguirà la logica di tentare a qualsiasi costo di ottenere massimi rendimenti, dal momento che nel mondo della finanza questo si accompagna all'accettazione del rischio di elevate perdite. Abbiamo inoltre stabilito che il denaro degli psicologi verrà gestito con la cautela che l'attuale congiuntura consiglia, al fine di non esporre a rischi il capitale dell'ENPAP e che gli investimenti, pertanto, saranno orientati su strumenti finanziari con capitale garantito, un *rating* elevato e comunque il minimo rischio. Capisco che tali principi possano apparire ovvi e ridondanti, ma data la situazione abbiamo preferito esplicitarli.

Attualmente, le decisioni sull'investimento sono adottate dal consiglio di amministrazione attraverso una fase di preparazione che viene gestita dalla commissione investimenti; quest'ultima è composta dagli stessi consiglieri del consiglio di amministrazione e supportata da una serie di consulenti che abbiamo recentemente individuato.

Le proposte vengono valutate anche sulla base del'attività di *due diligence* effettuata da un consulente finanziario. Abbiamo inoltre individuato ulteriori figure di controllo che ci diano delle linee generali rispetto all'andamento dei mercati finanziari.

Termino qui il mio intervento, rimanendo a vostra disposizione.

PRESIDENTE. Do ora la parola agli onorevoli senatori e deputati che intendano intervenire per porre quesiti o formulare osservazioni.

ELIO LANNUTTI. L'ENPAP è un ente giovane, con scarsissima retribuzione, ed è anche la fotografia di quello che fra trent'anni accadrà a tanti giovani precari che, con 800 euro al mese, ricattati ogni tre mesi, e magari anche con due lauree, non riusciranno ad avere alcuna pensione, perché manca il pilastro pensionistico che avrebbe dovuto esserci, ma che non è stato costituito.

Certamente, neanche voi siete stati immuni dalle vicende legate ai titoli *Lehman Brothers*. Mi piacerebbe sapere di chi è la mano che ha guidato quasi tutte le Casse, salvo rarissime eccezioni, ad acquistare quei titoli, anche se comprendo che avevano la tripla A. Comprendo anche che tali titoli si trovavano sul sito dell'ABI denominato *Patti Chiari*; mai un nome è stato così sbagliato. Voglio peraltro ricordare che anche il giorno dopo il fallimento consigliavano di acquistare quei titoli.

Presidente Arcicasa, lei ha detto che c'è la sostenibilità, ma come si fa con 15.000 euro di reddito medio ad assicurare delle pensioni adeguate, anche se il sistema di cui ha parlato potrebbe mettere al riparo ?

Vorrei sapere inoltre se le iscrizioni e il *turnover*, possono offrire garanzie fra trenta o quaranta anni, dal momento che anche gli attuari che sostengono che vi è la sostenibilità e la garanzia per la pensione fanno parte di una ristrettissima casta, di cui fidarsi è bene, ma non fidarsi è meglio.

CECILIA DONAGGIO. Scorrendo la relazione, mi hanno colpito alcuni elementi. In primo luogo, vorrei avere maggiori informazioni sull'andamento storico delle richieste di indennità di maternità.

Sollevo tale questione perché vedo che al fondo sono iscritte prevalentemente le donne – all'80 per cento – e noto che nel 2009, sul 2008, si registra un incremento di richieste di indennità di maternità. Ciò significa che eravamo in un periodo nel quale le politiche che incentivavano la maternità dispiegavano i loro effetti.

In secondo luogo, con riferimento alla vicenda *Lehman Brothers*, alla fine della relazione, scrivete che tale situazione ha portato a una perdita di 7,340 milioni di euro, spalmati sul 2008 o 2009. Ebbene, in

proposito vi chiedo: alla fine, chi paga questa perdita ? Lo chiedo in termini di rendimento atteso, stante quello che ha detto il senatore Lannutti prima.

Circa le considerazioni espresse sulla diversa tassazione, il sistema obbligatorio rimane ancora con l'impianto a ripartizione, quindi fa solidarietà, mentre il sistema integrativo è stato costruito con l'idea – essendo facoltativo come dice la parola stessa – di incentivare le persone a risparmiare nel corso della vita e quindi, a differenza del sistema obbligatorio, risponde ad altre logiche. È per questo che si giustifica la differenza di tassazione, per cui mettere mano all'andamento del costo è una questione, ma tenere una differenza tra le due, in termini di incentivazione alla volontarietà, mi pare francamente una scelta giusta.

Torno alla domanda. Chi paga ? Quanto questa vicenda abbassa i rendimenti nel tempo ? Come si riflette sugli assicurati questa perdita ?

ANGELO ARCICASA, *Presidente dell'Ente nazionale di previdenza ed assistenza per gli psicologi (ENPAP)*. Vengo al quesito relativo a chi paga. In realtà, la distribuzione tra contributo soggettivo e contributo integrativo e l'obbligatorietà da parte dell'ente di rivalutare i montanti contributivi sulla base della media quinquennale del PIL nominale, implicano che a bilancio dobbiamo compiere tale operazione. Quindi, nel caso di perdite finanziarie, l'unica opzione che resta all'ente per andare a pareggio di bilancio è operare un recupero dei fondi di riserva e dei fondi del contributo integrativo. Peraltro, questo è quanto è stato attuato rispetto al precedente bilancio 2008 che ha registrato un ammanco, a seguito della vicenda *Lehman Brothers*. I 7 milioni di euro – erano di più allora, poi sono stati in parte recuperati – sono stati compensati dal fondo di riserva che era stato costituito in gran parte con i risparmi del contributo integrativo.

Il problema della sostenibilità è legato anche al fatto che al momento non è possibile utilizzare il contributo integrativo per compensare o migliorare i montanti contributivi, quindi migliorare le pensioni. Il contributo integrativo può essere risparmiato, come facciamo noi grandemente perché spendiamo non oltre il 40 per cento, o utilizzato per forme di assistenza. Altrimenti, va in riserva e viene utilizzato proprio nei momenti « di crisi finanziaria » o di accadimenti straordinari che possano portare l'ente ad avere degli ammanchi, come nel caso della vicenda *Lehman Brothers*.

In teoria, « non paga nessuno », ma paga – e questo lo devo dire chiaramente, è una cosa per cui mi batto – indirettamente l'iscritto, se questo significa che per compensare la perdita della vicenda *Lehman Brothers* occorre offrirgli meno assistenza. Intendo dire che le quote di riserva del contributo integrativo potrebbero essere spese annualmente, non quando sono a riserva, per dare assistenza agli iscritti. Complessivamente, questo potrebbe essere un metodo per compensare in maniera indiretta le difficoltà future rispetto alla bassa pensione.

Se gli enti potessero costruire delle strutture di assistenza e di supporto all'iscritto, questo migliorerebbe indirettamente la sua condizione a livello professionale perché avrebbe più sicurezze, magari avrebbe la possibilità di lavorare meglio, di acquisire maggior reddito e in futuro, quando andrà in pensione, potrebbe avere delle strutture di riferimento per essere accompagnato nella vecchiaia e via dicendo. Ovviamente, se si spende il contributo integrativo a causa degli ammanchi, non è possibile procedere a questo tipo di attività, ammesso e non concesso che i ministeri vigilanti ce lo concedessero.

PRESIDENTE. Riprendo la questione posta dal senatore Lannutti per ribadire che quello che effettivamente ci sconcerta è la elevata diffusione dei titoli *Lehman Brothers* nella composizione patrimoniale di un certo numero di Casse. Tale dato è veramente molto elevato e deve indurre ad una riflessione di carattere generale.

Effettivamente, presidente Arcicasa, anche il vostro ente risulta tra quelli che hanno avuto un numero rilevante di tali titoli; è quindi senz'altro importante quello che oggi lei ha riferito e cioè la deliberazione che avete assunto circa una maggiore prudenza nella scelta di nuovi investimenti. Quello che quindi vi raccomandiamo è di attenervi per il futuro a tale principio, al fine di evitare investimenti che presentino un grado di rischio troppo elevato.

ANGELO ARCICASA, *Presidente dell'Ente nazionale di previdenza ed assistenza per gli psicologi (ENPAP)*. Premetto che – questa non vuole essere una giustificazione – allora non ero alla guida dell'ente. Comunque, posso interpretare in parte le motivazioni che hanno spinto all'acquisto di titoli della *Lehman Brothers*.

Rispetto alla situazione del portafoglio dell'ente di allora, dobbiamo valutare che l'ENPAP potrebbe aver acquisito l'obbligazione *Lehman Brothers* paradossalmente per mettere in sicurezza l'ente rispetto ad una condizione finanziaria complessiva che era in grande mobilità. È un paradosso, ma obiettivamente i consigli che venivano da tante parti, probabilmente dagli stessi *advisor*, andavano in questa direzione e non solo della *Lehman Brothers*. Se fosse fallita un'altra delle grosse società, più o meno sarebbe accaduto lo stesso. Al momento, non so dire quale potrebbe essere la prospettiva osservata da un altro punto di vista, in riferimento ad un'altra grossa società.

In quel momento, a mio avviso, la *Lehman Brothers* per paradosso rappresentava una messa in sicurezza dell'ente, perché offriva garanzie di redditività stabile, quindi in una condizione ribaltata rispetto all'oggi. Analizzata a posteriori, infatti, la scelta ha lasciato degli strascichi assolutamente negativi. Come ripeto, la realtà è che i consigli, le iniziative e le indicazioni andavano in quella direzione, non solo della *Lehman Brothers*, ma anche di molte altre società che hanno rischiato di fallire successivamente, ma che poi non sono fallite per vari motivi.

Rispetto alla sostenibilità, il sistema contributivo obbliga l'ente a rivalutare i montanti contributivi per quello che sono, indipendentemente dalla situazione finanziaria annuale che viene compensata, se si può ovviamente – e questo è accaduto all'ente – dalle riserve. Quindi, la perdita *Lehman Brothers* non va a incidere direttamente sulla pensione degli iscritti. Incidono molto di più il reddito basso, il sistema contributivo puro e il fatto che la contribuzione attuale del 10 per cento effettivamente rappresenta la misura di un terzo di quanto dovrebbe essere la percentuale da versare rispetto al reddito per avere una pensione decente. Tuttavia, a colleghi che guadagnano 15.000 euro l'anno non possiamo chiedere questo *tout court*, perché significherebbe metterli in una condizione di povertà assoluta, in funzione di un'ipotetica pensione futura, se la raggiungeranno mai.

ANTONINO LO PRESTI. Vorrei porre delle domande puntuali. A quanto ammonta attualmente il vostro patrimonio netto ? Le previsioni a quarant'anni indicano che arriverà a 3 miliardi di euro.

Vorrei inoltre sapere se avete fatto delle proiezioni, con riferimento alla possibilità di utilizzare il contributo integrativo per implementare i montanti individuali. Faccio questa domanda in quanto – come sapete – la Camera ha approvato una proposta di legge che prevede la possibilità di un aumento del contributo integrativo che oscilla tra il 2 e il 5 per cento e il cambio di destinazione del contributo integrativo da utilizzare non più per assistenza o quant'altro, bensì per arricchire i montanti individuali.

Visto che le pensioni che pagate sono veramente mortificanti, avete fatto delle proiezioni sulla base di questa ipotesi ? Del resto, ci si aspetta che tale proposta venga approvata anche dal Senato, dopodiché diventerà legge e potrete attivare le vostre richieste ai ministeri competenti.

ANGELO ARCICASA, *Presidente dell'Ente nazionale di previdenza ed assistenza per gli psicologi (ENPAP)*. Lascerei la pa-

rola al dottor Muzzin per le questioni tecniche da lei giustamente poste.

Faccio una piccola premessa tecnica relativamente al fatto che, in una professione a così basso reddito, una parte di professionisti si carica il costo del 2 per cento. Questa non è una critica all'iniziativa che approvo personalmente, ma è una questione che pongo all'attenzione futura della politica, dal momento che un basso reddito non consente di lavorare nelle migliori condizioni professionali.

ANTONINO LO PRESTI. Questo è un problema vostro.

ANGELO ARCICASA, *Presidente dell'Ente nazionale di previdenza ed assistenza per gli psicologi (ENPAP)*. D'accordo. Volevo semplicemente fare una premessa generale. Dobbiamo considerare questo aspetto che purtroppo è legato alla nostra professione.

MASSIMO MUZZIN, *Direttore generale dell'Ente nazionale di previdenza ed assistenza per gli psicologi (ENPAP)*. Nel 2006, si celebrò il decennale degli enti costituiti ai sensi del decreto n. 103. In quel contesto venne effettuata una ricerca e fu compiuta una proiezione per poter utilizzare il contributo integrativo al fine di aumentare i montanti contributivi. All'epoca, considerando anche la giovane età delle Casse, è stato più che altro un esercizio finanziario attuariale, ma adesso, con la proposta di legge all'esame del Parlamento che è in dirittura d'arrivo, diventa concretezza.

Come diceva il Presidente Arcicasa, l'ente si trova nell'imbarazzo di non poter probabilmente aumentare il contributo integrativo, in considerazione della situazione specifica dei professionisti iscritti all'ente. Nel contempo, tuttavia, è in animo di « approfittare » dell'importante innovazione, introdotta dal disegno di legge e auspicata per tanti anni dalle voci di tutti i presidenti degli enti del decreto legislativo n. 103, che consiste nel poter utilizzare una parte dei risparmi del contributo integrativo per far sì che i montanti contributivi potessero essere più congrui.

Da questo punto di vista, considerando l'illustrazione precedente e l'età giovane degli iscritti all'ente, andremo a effettuare delle proiezioni nella seconda metà dell'anno. Ciò avverrà unitamente alla redazione del nuovo bilancio tecnico attuariale, che dovrà essere stilato al 31 dicembre 2009, sulla base dei bilanci consuntivi approvati nei giorni precedenti a questa audizione e contenuti in sintesi nel documento che è stato distribuito.

Come dicevo, dunque, andremo non solo a redigere il nuovo bilancio tecnico sulla base delle norme attuali, ma anche a effettuare delle proiezioni sulla base del disegno di legge, che auspichiamo giunga presto in dirittura d'arrivo. Ad ogni modo, mi sembra che non vi siano problematiche in tal senso e che dovrebbe esserci un'approvazione *bipartisan*.

Considerando le altre questioni poste all'attenzione, fornisco brevemente qualche informazione. Come ricordava l'onorevole Lo Presti, il nostro ultimo bilancio tecnico al 31 dicembre 2006 proietta in un arco temporale di cinquant'anni, fino al 2056, quello che sarà il patrimonio futuro dell'ente, stimato in oltre 3 miliardi di euro.

La situazione attuale presenta dei risultati del bilancio 2008 purtroppo non molto positivi e brillanti, con un rendimento netto del meno 5 per cento dei rendimenti finanziari. Tuttavia, i risultati del bilancio per l'anno 2009 sono stati positivi e hanno portato l'ente a conseguire una cosiddetta *over performance* rispetto al tasso di rivalutazione che dobbiamo garantire agli iscritti, per cui abbiamo avuto un margine di mezzo punto percentuale rispetto alla necessità contabile di rivalutare i montanti; il patrimonio netto contabilmente così concepito è pari a 14,6 milioni di euro. Questo è il tesoretto risparmiato nel corso degli anni e che purtroppo è stato utilizzato nel 2008 per coprire le perdite derivanti dal caso *Lehman Brothers* e dalla crisi finanziaria.

Per quanto riguarda i conti dell'ente, considerato che il patrimonio è ormai

gestito in termini finanziari nell'ordine dei 500 milioni di euro – ormai si avvicina a grandi passi a questo tetto –, nel bilancio consuntivo 2009, che è in corso di trasmissione alla vostra spettabile Commissione, abbiamo un fondo contributo soggettivo di 486 milioni di euro, vale a dire i denari versati dagli iscritti che sono professionisti, sono iscritti attivi e ancora non sono in età pensionabile.

Inoltre, abbiamo un fondo conto pensioni di oltre 18,5 milioni di euro per coloro che ricevono le prestazioni previdenziali assicurate dell'ente e che ad oggi garantiscono a regime 12,5 annualità delle pensioni in essere alla data del 31 dicembre. Questi sono i dati patrimoniali dell'ente.

Come ricordava il Presidente Arcicasa, il sistema contributivo puro comporta che noi prendiamo i soldi, li rivalutiamo e li ridaremo con queste proiezioni in termini di prestazioni pensionistiche non molto brillanti per quello che sarà il futuro dei professionisti iscritti all'ente.

ELIO LANNUTTI. Non intendo tornare sulla vicenda *Lehman Brothers*, ma è doveroso ribadire che la crisi risaliva al 2007 – i *credit default swap* (CDS) che misurano la sostenibilità di banche e altri intermediari – e l'abbiamo provato in alcune perizie del tribunale. Insomma, un anno e mezzo prima che *Lehman Brothers* fallisse, questo già era stato decretato da coloro che assicurano queste banche e addirittura la sostenibilità degli Stati, come la Grecia.

Vorrei sapere qual è la banca depositaria, quali e quante banche avete, perché sicuramente i consigli vi sono stati dati dalle banche in un vero e proprio conflitto di interesse per piazzare quei titoli.

In secondo luogo – premesso che non intendiamo dare consigli ma formulare delle osservazioni – penso che all'interno di questo patrimonio dovreste orientarvi anche verso gli investimenti immobiliari. Questa è una considerazione che esterno, posto che il patrimonio immobiliare è sempre quello che alla lunga garantisce e assicura.

Sulla base di quanto riportato nelle tabelle vedo anche che avete molte obbligazioni. Ebbene, comprendo che vi siano molti BTP; ciò che mi sembra meno opportuno in un portafoglio di gestione sono titoli a tassi variabili i quali, se anche possono coprirvi per il lungo periodo, in una fase come questa presentano dei rischi a causa di quei rendimenti che voi stessi avete detto non essere stati molto brillanti.

Tenete anche conto che le banche che hanno prodotto la crisi oggi non si fidano di loro stesse. Vi è un conto quasi infruttifero presso la Banca centrale europea che dà una retribuzione dello 0,25 per cento e che ha raggiunto, alla data di ieri, circa 370 miliardi di euro. Insomma, le banche piuttosto che a dare i soldi a chi li richiede per fare uscire l'economia dalla cattiva congiuntura, oppure prestarli a loro stesse, preferiscono metterli su un conto infruttifero, allo 0,25 per cento, posto che l'interbancario rende tra il 3,30 e il 3,50 per cento. Questo è un altro segnale che la crisi non è dietro le spalle, ma che anzi è ancora più aggravata.

In ultimo, mi permetto di osservare che, quando si gestiscono i soldi del sudato lavoro bisogna essere oculati. Quindi, se avete delle banche che sono state troppo in conflitto di interesse, anche se si rischia di cadere dalla padella nella brace, non esitate a metterle in concorrenza.

ANGELO ARCICASA, *Presidente dell'Ente nazionale di previdenza ed assistenza per gli psicologi (ENPAP)*. Premesso che la nostra banca cassiera è la Banca Popolare di Sondrio, ricostruendo la procedura che ha portato all'acquisizione dei titoli della *Lehman Brothers*, ricordo che questa è stata fatta attraverso l'*advisor* di allora. Questi aveva individuato un pacchetto di titoli, dentro i quali c'erano anche quelli della *Lehman Brothers*. Dunque, più che attraverso un consiglio bancario – non solo per il nostro ente, ma in generale – sono state molte società di intermediazione mobiliare (SIM) a consigliare un certo tipo di titolo, anziché un altro.

PRESIDENTE. Chi era il vostro *advisor* ?

ANGELO ARCICASA, *Presidente dell'Ente nazionale di previdenza ed assistenza per gli psicologi (ENPAP)*. La Prometeia. Penso che questo sia stato il contesto – non voglio interpretare e dare informazione per altri – in cui si è prodotto il risultato citato. D'altra parte, è ovvio che la decisione è stata assunta dall'ente e che quindi non possiamo scaricare le colpe solo sugli altri.

Relativamente al nostro portafoglio, come vedete è costituito nella stragrande maggioranza dei casi da titoli di Stato, da BTP a reddito fisso. Nel 2009, abbiamo compiuto delle piccole operazioni di acquisizione di titoli, sempre garantiti da banche europee o da banche nazionali garantite dallo Stato, a reddito variabile, finalizzati a una prospettiva futura. La percentuale è molto piccola, quindi tale operazione è lenta.

La situazione di quest'anno, peraltro, non è sicuramente favorevole a investimenti neanche di prospettiva, perché non si capisce bene dove si andrà a finire. Ovviamente, l'interesse si sta spostando anche sugli immobili e sui fondi immobiliari. Andremo a coprire, in tempi non brevissimi e con tutta l'oculatezza possibile, quel 20 per cento del patrimonio che solo recentemente abbiamo stabilito di utilizzare per gli investimenti immobiliari.

PRESIDENTE. Ringrazio i nostri ospiti per la disponibilità manifestata e dispongo che la documentazione presentata sia allegata al resoconto stenografico della seduta odierna. Vi invitiamo anche – come ci viene spesso richiesto dagli iscritti – di dare la massima pubblicità, anche tramite *Internet*, ai dati contabili dell'ente.

Dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta termina alle 9.20.

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

DOTT. GUGLIELMO ROMANO

Licenziato per la stampa
il 7 settembre 2010.

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

DOCUMENTAZIONE PRESENTATA DALL'ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA PER GLI PSICOLOGI

FONDAZIONE
ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA PER GLI PSICOLOGI

Il patrimonio mobiliare ENPAP al 31 dicembre 2009
(e confronto con i dati al 31 dicembre 2008)

Immobilizzazioni finanziarie:

ISIN		Al 31/12/2009	Al 31/12/2008	Differenza
	FONDI COMUNI	**35.457.001,99**	**35.457.001,99**	**0,00**
LU0160782719	AVIVA MORLEY ERPN S.R.	9.500.000,05	9.500.000,05	0,00
LU0175571735	SAM SMART ENERGY FUND B	15.479.966,56	15.479.966,56	0,00
LU0133061175	SAM SUSTAINABLE WATER FUND	10.477.035,38	10.477.035,38	0,00
	OBBLIGAZIONI	**348.217.626,42**	**259.438.791,59**	**88.778.834,83**
IT0001448619	BTP 01/11/2010 5,50%	0,00	7.112.177,77	-7.112.177,77
IT0004284334	BTP 15/10/2012 4,25%	197.923.450,69	206.660.101,25	-8.736.650,56
IT0004423957	BTP 01/03/2019 4,50%	40.184.290,05	40.204.457,74	-20.167,69
IT0004380546	BTPi 15/09/2019 2,35%	76.587.696,51	4.902.054,83	71.685.641,68
IT0004009673	BTP 01/08/2021 3,75%	7.384.362,60	0,00	7.384.362,60
IT0004505076	BTP 01/06/2014 3,5%	2.528.716,68	0,00	2.528.716,68
XS0258132272	BEI 21/07/2016 T.V.	6.420.663,01	0,00	6.420.663,01
XS0203493878	KFW 25/10/2016 T.V.	2.488.360,46	0,00	2.488.360,46
XS0439489625	RZB 27/07/2017 T.V.	5.000.000,00	0,00	5.000.000,00
XS0471891878	NOMURA 12/2019 T.V.	7.485.086,42	0,00	7.485.086,42
XS0252834576	LEHMAN BROTHERS 04/05/2011 4%	2.215.000,00	560.000,00	1.655.000,00
	ALTRO	**5.000.000,00**	**0,00**	**5.000.000,00**
	Polizza Capitalizzazione AXA 18/12/2014	5.000.000,00	0,00	5.000.000,00
	TOTALE	**388.674.628,41**	**294.895.793,58**	**93.778.834,83**

Attività finanziarie:

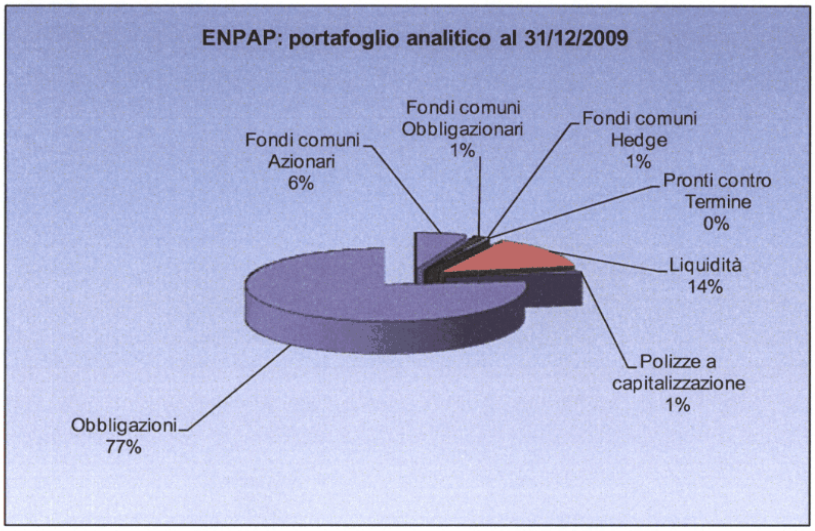
ISIN		Al 31/12/2009	Al 31/12/2008	Differenza
	PRONTI CONTRO TERMINE	**0,00**	**39.999.690,52**	**-39.999.690,52**
	PRONTI CONTRO TERMINE	0,00	39.999.690,52	-39.999.690,52
	FONDI COMUNI	**7.380.754,13**	**15.036.878,36**	**-7.656.124,23**
IT0003204861	ERSEL HEDGE CELTIS	0,00	6.121.155,10	-6.121.155,10
IT0003587885	ERSEL HEDGE ROBUR	0,00	3.915.845,62	-3.915.845,62
LU0180190273	CREDIT SUISSE GLOBAL MICROFINANCE	4.999.877,64	4.999.877,64	0,00
IT0004457708	ERSEL HEDGE CELTIS SIDE POCKET	1.240.961,06	0,00	1.240.961,06
IT0004457823	ERSEL HEDGE ROBUR SIDE POCKET	1.139.915,43	0,00	1.139.915,43
	TOTALE	**7.380.754,13**	**55.036.568,88**	**-47.655.814,75**

Per quanto concerne i fondi hedge di ERSEL (CELTIS e ROBUR), l'Ente ha chiesto il rimborso integrale a fine novembre 2008 e tale operazione ha avuto effetto, come da regolamento del fondo, con rimborso a valere del valore della quota di gennaio 2009.

Tuttavia, all'inizio del 2009, la società ERSEL ha deciso di avvalersi della norma straordinaria introdotta dal D.L. 185 del 28/11/2008. Il citato "Decreto anti-crisi" ha previsto - all'articolo 14 - che al fine di salvaguardare l'interesse e la parità di trattamento dei partecipanti, i fondi comuni di investimento speculativi, comunemente conosciuti come Hedge Funds, possano trasferire le proprie attività illiquide in un fondo comune di investimento di tipo chiuso appositamente istituito denominato Side-Pocket. L'operazione è realizzata attraverso la scissione parziale del fondo speculativo, a seguito della quale le attività liquide continuano a essere detenute nel fondo speculativo ed i partecipanti ricevono un numero di quote del fondo chiuso uguale a quello che

detengono nel fondo speculativo. In base al meccanismo di funzionamento dell'operazione di scissione i partecipanti al fondo hedge, le cui domande di rimborso non siano state regolate o liquidate prima della costituzione del nuovo veicolo, sono rimborsati, in proporzione alle attività trasferite nel Fondo Chiuso, in parte in denaro e in parte attraverso quote del nuovo fondo. Il fondo hedge, ridimensionato, ma liquido, continua a svolgere la propria attività secondo la politica di investimento prevista nel regolamento di gestione, mentre il fondo chiuso non può emettere nuove quote ed è gestito in un'ottica di smobilizzo delle attività illiquide detenute, procedendo ai rimborsi delle quote via via che le attività sono liquidate.

Per tale motivo, la società ERSEL ha provveduto, all'inizio del 2009, al rimborso dei due fondi hedge (CELTIS e ROBUR) nella percentuale (rispettivamente del 76,86% e 63,97%) non conferita nei rispettivi fondi "side-pocket" e ha assegnato all'Ente, per la rimanente parte (rispettivamente 23,14% e 36,03%) quote di tali fondi chiusi. Il regolamento di tali fondi chiusi prevede una durata ordinaria di tre anni, eventualmente prorogabile, previa autorizzazione della Banca d'Italia, di altri due anni al fine di completare lo smobilizzo degli investimenti e il rimborso ai partecipanti. Si evidenzia, in proposito, che già nel corso del 2009 tali fondi sono stati parzialmente rimborsati (per oltre 446mila Euro) e che un ulteriore rimborso è avvenuto nel mese di gennaio del 2010 (per altri 533mila Euro).



* * *

La redditività complessiva del patrimonio mobiliare nel 2009

Il risultato complessivo della gestione finanziaria del 2009 evidenzia un risultato netto, a valori di mercato, del + 9,993% e, a valori contabili, del + 3,893%.

	Valore medio in portafoglio	Redditi lordi	Redditi netti	Rendimenti sul valore in portafoglio	
				Lordi	Netti
Attività liquide	32.766.774,93	525.345,60	383.205,55	1,603%	1,169%
Attività correnti	-	-	-		
Pronti contro termine	1.753.411,09	43.671,87	37.481,46	2,491%	2,138%
Titoli obbligazionari	332.012.689,56	17.101.704,58	15.426.439,45	5,151%	4,646%
Azioni	191.780,82	-	-	0,000%	0,000%
Fondi comuni	44.208.275,68	186.134,96	150.349,13	0,421%	0,340%
TOTALE	**410.932.932,08**	**17.856.857,01**	**15.997.475,59**	**4,345%**	**3,893%**
TOTALE PATRIMONIO MOBILIARE	**378.166.157,15**	**17.331.511,41**	**15.614.270,04**	**4,583%**	**4,129%**
TOTALE LIQUIDITA'	**32.766.774,93**	**525.345,60**	**383.205,55**	**1,603%**	**1,169%**

Il reddito netto conseguito dalla gestione finanziaria nel 2009 è superiore all'onere per la rivalutazione dei montanti contributivi, sia in valore percentuale (3,893% contro 3,3201%), sia in valore assoluto (15,9 contro 13,9 milioni di Euro).

Pertanto, in applicazione dell'art. 14 del Regolamento dell'Ente, sarà possibile destinare immediatamente al "Fondo Conto di Riserva" tale differenza positiva (Euro 2.098.637,39), mentre la restante parte del risultato economico dell'anno (Euro 8.160.262,00) affluirà al "Fondo Conto Contributo Integrativo".

* * *

Le riserve pensionati e il patrimonio netto dell'ENPAP al 31/12/2009

Il Bilancio consuntivo 2009 evidenzia i seguenti valori:

- Fondo Conto Contributo Soggettivo € 486.178.124,57
- Fondo Conto Pensioni € 18.509.700,58

L'ammontare residuo del Fondo Conto Pensioni al 31/12/2009 è pari a 12,5 annualità dell'importo annuo a regime delle pensioni in essere alla stessa data. Considerando anche il Fondo Conto Contributo Soggettivo, i due fondi garantiscono oltre 340 annualità delle pensioni in essere al 31/12/2009.
Il rapporto attivi/pensionati risulta pari a 28,5.

Il patrimonio netto al 31 dicembre 2009 è così formato:

Patrimonio netto	**14.613.542,83**

Fondo Conto contributo integrativo	**-**
Fondo Conto di Riserva	**4.354.643,44**
Avanzo / Disavanzo del Conto separato	**10.258.899,39**

Il risultato positivo di 10,2 milioni di euro derivante dalla gestione complessiva dell'Ente risulta determinato come di seguito specificato:

- 2,1 milioni derivano dal maggior valore del rendimento degli investimenti dell'Ente rispetto al costo della rivalutazione dei montanti contributivi (evidenziato nel precedente paragrafo "La redditività complessiva del patrimonio mobiliare nel 2009");
- 4,8 milioni di Euro dall'avanzo del gettito della contribuzione integrativa rispetto ai costi di gestione della struttura operativa dell'Ente, e detratti

anche gli accantonamenti ai fondi di carattere assistenziale (Fondo Maggiorazione e Fondo Assistenza);

- 1,9 milioni di Euro dal gettito delle sanzioni e degli interessi in regime ordinario (già depurati dei relativi accantonamenti ai fondi di svalutazione);
- 1,4 milioni di Euro dal risultato della gestione straordinaria.

Tali risultati portano il patrimonio netto dell'Ente alla fine dell'anno 2009 ad oltre 14,6 milioni di Euro.

* * *

La crisi finanziaria del 2008 e il caso Lehman Brothers

L'acquisto dell'obbligazione

Nel mese di febbraio 2008 l'Ente ha acquistato 10 milioni di euro nominali del titolo Lehman Brothers Holdings 4% scadenza 04/05/2011 (codice ISIN XS0252834576), alla quotazione di 95,55 (corso secco) e pertanto con un rendimento lordo effettivo superiore al 5%. Oltre tale titolo, furono acquisiti altri tre titoli obbligazionari con un rendimento che si posizionava, all'epoca, in linea con il rendimento target che l'Ente doveva assicurare ai montanti contributivi degli iscritti. La decisione fu adottata considerando che in quel momento il mercato finanziario era in generale flessione e che i rendimenti delle obbligazioni governative erano inferiori al suddetto rendimento target.

Successivamente all'acquisto, in data 04/05/2008 sono state regolarmente incassate le cedole annuali del titolo Lehman Brothers Holdings.

La crisi

Il fallimento di Lehman Brothers è stato definito il più grande fallimento della storia degli Stati Uniti e ha gettato nel panico le borse mondiali e gli investitori professionali e retail con effetti non ancora del tutto definiti e definibili. Si è trattato, infatti, di una bancarotta che ha superato, per dimensioni e per gli effetti a catena che ha scatenato, quelle di celebri gruppi come Worldcom o Enron. In data 15 settembre 2008, Lehman Brothers ha annunciato che avrebbe fatto ricorso al Chapter 11, ossia alla norma statunitense che si avvicina alle nostre procedure concorsuali di amministrazione controllata e del concordato preventivo. Le autorità statunitensi avevano cercato di mediare un'acquisizione della banca d'affari da parte di Barclays o di Bank of America,

ma la rinuncia di questi soggetti alla fine aveva portato alla decisione di attivare la procedura concorsuale. Vale la pena di rammentare che Lehman Brothers aveva concluso il 2007 con ricavi pari a 19 miliardi di dollari e un utile netto da 4,19 miliardi. L'utile per azione riferito allo stesso esercizio era 7,26 dollari, praticamente il doppio rispetto al 2003. Proprio l'andamento particolarmente favorevole degli ultimi 4 anni aumenta lo sconcerto per l'improvviso tracollo economico: infatti, all'inizio del 2008 il gruppo aveva asset per circa 691 miliardi di dollari e asset in gestione per 282 miliardi di dollari. Solo nove mesi dopo è avvenuto il default, avviatosi con le esposizioni nel settore residenziale, con la crisi dei subprime e con il peggioramento dell'economia americana e delle valutazioni dei titoli sul mercato. Soltanto a febbraio (epoca in cui l'Ente ha acquistato il titolo obbligazionario) il titolo aveva toccato i propri massimi storici e viaggiava intorno agli 85 dollari, già a settembre valeva 10 dollari e di lì a poco sarebbe uscito dal mercato. La causa di tutto erano stati i debiti contratti sui mutui ad alto rischio, le svalutazioni che si erano dovute mettere in bilancio con il calo del mercato immobiliare e le contemporanee esposizioni che il gruppo aveva accumulato nel mercato dei credit default swap. Subito dopo l'ammissione alla procedura concorsuale, Barclays acquistava le attività di trading del gruppo e gli asset corrispondenti. A seguire Bain Capital Partners ed LLC and Hellman&Friedman, due delle più grandi società di private equity del mondo, acquisivano Neuberger Berman, società di asset management di proprietà Lehman Brothers per circa 2,15 miliardi di dollari. Il 23 settembre (cioè solo 8 giorni dopo l'annuncio della bancarotta) Nomura rilevava le attività in Asia, in Medio Oriente e in Europa del gruppo Lehman.

La tutela legale

Di fronte a tale eventi, l'Ente, esposto per un controvalore nominale di 10 milioni di Euro, ha dato mandato ad un noto studio legale internazionale (Lovells) di rappresentarlo nell'ambito della procedura concorsuale in atto ed ha effettuato l'insinuazione al passivo della stessa procedura (in data 27/04/2009).

La valutazione del titolo nel bilancio 2008

In tale contesto, la valutazione del titolo ha necessariamente dovuto, da un lato, prendere atto della ormai inevitabile perdita di valore durevole del titolo (non essendo ragionevole presumerne il rimborso integrale) e, dall'altro, considerare non rappresentativa la media dei prezzi dell'ultimo semestre (come suggerito dal principio contabile), poiché l'evento di default è avvenuto, come detto, nella seconda parte dell'anno. Pertanto, in un'ottica di massima prudenza, si è ritenuto opportuno individuare la quotazione più bassa rilevata dalla data di ammissione alla procedura concorsuale a quella di predisposizione del bilancio, pari a nominali 7,9915 su base cento, e ridurla ulteriormente del 30%, giungendo ad un valore pari a nominali 5,6 su base cento. L'applicazione di tale minor valore ha comportato la rilevazione di una svalutazione (voce "Oneri Straordinari" – "Svalutazione Imm. Finanziarie") pari a 9,1 milioni di Euro.

La valutazione del titolo nel bilancio 2009

La valutazione è stata effettuata tenendo conto, da un lato, della svalutazione già operata al 31/12/2008 (con la quale si era ridotto il valore a Euro 560mila a

fronte di un nominale di Euro 10milioni) e, dall'altro, della vendita di tale titolo nel corso del mese di marzo del 2010 ad un valore decisamente superiore al valore di carico svalutato.

Pertanto, in base a quanto disposto dal principio contabile nr. 20, paragrafo 6.3, si è proceduto ad una (parziale) ripresa del costo storico originario, fino a concorrenza del prezzo della vendita effettuata nel 2010 (Euro 2.215.000), evidenziando, quindi, un componente positivo di Euro 1.655.000,00.

La vendita del titolo

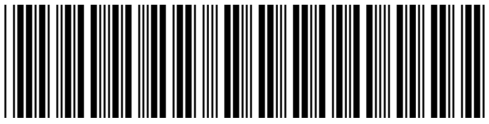
La vendita del titolo Lehman è stata effettuata il 18/03/2010, ad un prezzo di 22,15 (controvalore: Euro 2.215.000,00): la controparte è Macquarie Bank Limited.

L'operazione è stata decisa considerando, da un lato, la convenienza del prezzo pattuito (superiore alle analoghe operazioni rintracciabili su un mercato comunque illiquido) e, dall'altro, l'incertezza sia dell'esito che dei tempi della procedura fallimentare in corso negli Stati Uniti, alla quale l'Ente, peraltro, stava attivamente partecipando mediante una formale insinuazione al passivo.

Pertanto, l'intera operazione "Lehman" ha comportato, per l'Ente, una perdita complessiva (prezzo di vendita meno costo di acquisto) pari a 7.340.000,00, che, per quanto detto in precedenza, ha già trovato collocazione nei bilanci 2008 e 2009.

PAGINA BIANCA

€ 2,00



16STC0009640