

DOCUMENTAZIONE PRESENTATA DA CNPADC



AUDIZIONE

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

ROMA, 10.7.2014

SOMMARIO

1. La sostenibilità finanziaria e sociale del sistema previdenziale di CNPADC
 - 1.1 La sostenibilità finanziaria di lungo periodo
 - 1.2 Rinnovo del contributo di solidarietà 2014-2018
 - 1.3 L'adeguamento dei coefficienti di trasformazione
 - 1.4 L'adeguatezza delle prestazioni
2. Situazione gestionale e organizzativa di CNPADC
3. I processi di investimento di CNPADC
 - Politica di investimento
 - Il processo di investimento
 - La Struttura dedicata al processo di investimento
 - L'Asset Allocation della Cassa

1. La sostenibilità finanziaria e sociale del sistema previdenziale di CNPADC

Il 30 giugno 2014 è stato il 20° anniversario del D.Lgs. 509/94 che rimetteva all'autonoma decisione delle singole Casse di previdenza dei liberi professionisti la possibilità di trasformarsi in associazioni o fondazioni – assumendo la personalità di diritto privato – a condizione di non usufruire di finanziamenti pubblici o di altri ausili pubblici di carattere finanziario.

Lo stesso D. Lgs. 509/94 prevedeva espressamente che gli enti che optavano per la trasformazione in persona giuridica di diritto privato continuavano *"a svolgere le attività previdenziali e assistenziali in atto riconosciute a favore delle categorie di lavoratori e professionisti per le quali sono stati originariamente istituiti, ferma restando la obbligatorietà della iscrizione e della contribuzione. Agli enti stessi non sono consentiti finanziamenti pubblici diretti o indiretti, con esclusione di quelli connessi con gli sgravi e la fiscalizzazione degli oneri sociali"*.

In questi 20 anni la Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Dottori Commercialisti ha interpretato l'autonomia *"gestionale, organizzativa e contabile"* riconosciutale *ex lege* (art. 2 del D.Lgs. 509/94) come responsabilità nel garantire ai propri Associati un sistema previdenziale in grado di coniugare la sostenibilità finanziaria di lungo periodo con l'erogazione di prestazioni in grado di soddisfare il principio dell'adeguatezza sancito dall'art. 38 della Costituzione.

1.1 La sostenibilità finanziaria di lungo periodo

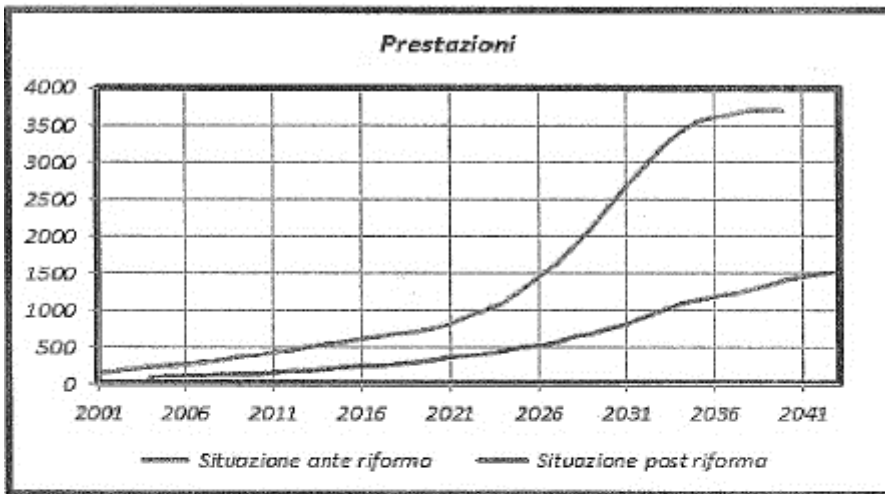
A seguito di uno studio avviato nel 2001 e nonostante le proiezioni attuariali evidenziassero una stabilità per i 15 anni successivi allora previsti dalla normativa

vigente (art. 3, c. 12, L. 335/95), la CNPADC si è autonomamente assunta l'onere di intraprendere un virtuoso percorso di riforma del proprio sistema previdenziale con lo scopo di garantire l'equilibrio finanziario di lungo periodo.

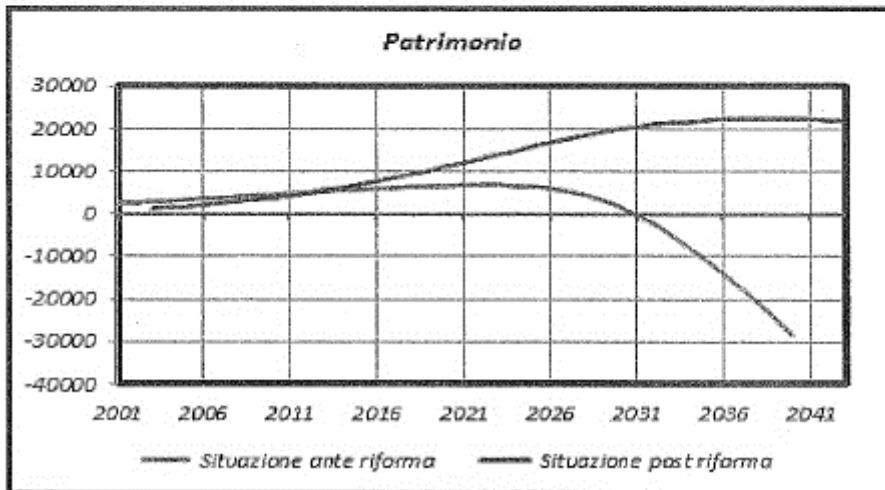
Tale riforma ha, tra l'altro, previsto:

- a) l'introduzione del metodo contributivo di calcolo delle prestazioni pensionistiche per correlare le prestazioni ai contributi versati, in luogo del preesistente metodo reddituale, ereditato dalla gestione pubblica e caratterizzato da prestazioni eccessivamente generose rispetto alla contribuzione effettivamente versata;
- b) l'innalzamento dei requisiti di accesso al pensionamento di vecchiaia e di vecchiaia anticipata (ex anzianità);
- c) l'applicazione di un contributo di solidarietà sulle pensioni (o quote di esse) calcolate con il metodo reddituale;
- d) un meccanismo di rivalutazione delle pensioni per scaglioni;
- e) l'innalzamento della contribuzione soggettiva e della contribuzione integrativa.

Il graduale passaggio è stato tecnicamente ottenuto mediante l'applicazione del metodo di calcolo misto (pro-rata) caratterizzato dall'utilizzazione del metodo retributivo per la definizione del rateo di pensione maturato prima del 2004 e del metodo contributivo per l'ulteriore rateo maturato dal 2004 in poi. Operando in tal modo, è stata realizzata la graduale riduzione degli oneri pensionistici futuri, ottenendo conseguentemente l'auspicata sostenibilità della gestione finanziaria, che con la preesistente metodologia di calcolo non era garantita nel lungo periodo, come è possibile evincere dal confronto tra situazione ante e post riforma, illustrato nei grafici sotto riportati desunti dai bilanci tecnici del 2001 e del 2004:



Andamento delle prestazioni attese ante e post riforma



Evoluzione del patrimonio ante e post riforma

Particolarmente significativa è la differenza nell'andamento temporale dello sviluppo del Patrimonio, che nelle proiezioni "ante riforma" risultava completamente azzerato dal pagamento delle prestazioni nell'anno 2031, con conseguente *default* della Cassa medesima (che avrebbe impedito all'Ente la continuità nell'erogazione delle prestazioni previdenziali in essere e future), mentre nella situazione "post riforma" presenta una regolare crescita fino al tempo precedentemente indicato di insolvenza, per poi stabilizzarsi, mostrando quindi una regolare entrata a regime del fenomeno pensionistico.

Quanto rappresentato evidenzia la prudenza della strategia adottata dalla CNPADC nell'affrontare nel 2004, anticipatamente rispetto ad altre realtà simili e senza alcun obbligo normativo, il prioritario problema della sostenibilità finanziaria dell'Ente e quindi il rispetto degli impegni previdenziali assunti e da assumere nei confronti dei propri iscritti, per poi provvedere, come ha successivamente fatto, ad adottare provvedimenti atti ad affrontare il successivo ma di pari rilevanza problema dell'adeguatezza delle prestazioni.

Le verifiche biennali della sostenibilità di lungo periodo statutariamente previste (in luogo di quelle triennali contemplate dalla Legge n. 335/95) effettuate successivamente alla riforma, hanno dimostrato che la Cassa ha adottato per tempo le necessarie riforme e non deve, pertanto, far fronte ad anomalie strutturali del proprio sistema previdenziale. Di seguito, una sintesi delle proiezioni dell'ultimo bilancio tecnico redatto a novembre 2012:

RISULTATI SINTENTICI DEL BILANCIO TECNICO STANDARD

| 1° anno in cui il saldo previdenziale diventa negativo | 1° anno in cui il saldo totale diventa negativo | Anno di annullamento del patrimonio | Valore del patrimonio (anno 2061 - milioni €) |
|--|---|-------------------------------------|---|
| MAI | MAI | MAI | 62.923 |

RISULTATI SINTENTICI DEL BILANCIO TECNICO SPECIFICI

| 1° anno in cui il saldo previdenziale diventa negativo | 1° anno in cui il saldo totale diventa negativo | Anno di annullamento del patrimonio | Valore del patrimonio (anno 2061 – milioni €) |
|--|---|-------------------------------------|---|
| 2035 (*) | MAI | MAI | 32.826 |

(*) Torna positivo nel 2059

Inoltre, i bilanci civilistici consuntivi stanno pienamente confermando nel tempo le attese legate alla riforma, come dimostra il confronto tra dati di bilancio civilistico e bilancio tecnico relativo al 2013:

| Descrizione | Bilancio 31/12/2013 | Bilancio Tecnico (proiezione specifica) | Bilancio Tecnico (proiezione standard) | Scostamento in % (rispetto a BT proiez. Specifica) | Scostamento in % (rispetto a BT proiez. Specifica) |
|---------------------------|---------------------|---|--|--|--|
| Contr. Soggettivo | 365,9 | 341,9 | 330,3 | 7,02 | 10,78 |
| Contr. Integrativo | 275,9 | 244,3 | 219,4 | 12,93 | 25,75 |
| Altri Contributi (*) | 26,2 | 18,4 | 18,4 | 53,26 | 53,26 |
| Trattamenti Pensionistici | 227,5 | 214,7 | 214,7 | 5,96 | 5,96 |
| Patrimonio netto (**) | 5.484,2 | 5.337,0 | 5.264,0 | 2,76 | 3,79 |

(*) include ricongiunzioni, riscatti e contributo di solidarietà

(**) esposto al lordo del fondo ammortamento immobili e del fondo oscillazione titoli

1.2 Rinnovo del contributo di solidarietà 2014-2018

Nel 2004 è stato introdotto il contributo di solidarietà per il quinquennio 2004-2008 da calcolarsi sulle pensioni (o quote di esse) determinate con il metodo reddituale. Tale misura è stata rinnovata per il quinquennio 2009-2013 e per il successivo 2014-2018 (a norma di Regolamento è possibile procedere ad un ultimo rinnovo per il periodo 2019-2023), in un'ottica di equità e solidarietà intracategoriale che prevede la partecipazione di tutti gli Associati (e quindi anche dei pensionati) alla sostenibilità del sistema previdenziale.

A seguito di alcune pronunce giurisprudenziali che avevano messo in dubbio la potestà normativa per le Casse di disciplinare questo istituto, la Cassa ha autonomamente deciso nel 2010 di procedere alla restituzione del contributo di solidarietà applicato per il quinquennio 2004-2008 alle pensioni aventi decorrenza ante 2007. Ciò in considerazione del disposto ex art. 1, comma 763, della L. 296/2006 il quale aveva *"fatti salvi gli atti e le deliberazioni in materia previdenziale adottati dagli enti ... e approvati dai Ministeri Vigilanti prima della data di entrata in vigore della presente legge"*.

Alla luce di ulteriori posizioni giurisprudenziali assunte successivamente l'entrata in vigore della L. 296/2006, il Legislatore ha inteso chiarire definitivamente (art. 1, comma 488, L. 147/2013) che *"l'ultimo periodo dell'articolo 1, comma 763, della legge 27 dicembre 2006, n. 296, si interpreta nel senso che gli atti e le deliberazioni in materia previdenziale adottati dagli enti di cui al medesimo comma 763 ed approvati dai Ministeri vigilanti prima della data di entrata in vigore della legge 27 dicembre 2006, n. 296, si intendono legittimi ed efficaci a condizione che siano finalizzati ad assicurare l'equilibrio finanziario di lungo termine"*. Quest'ultimo dettato normativo dovrebbe andare nella direzione auspicata nel *"Rapporto sugli Enti previdenziali pubblici e privati"* approvato nel 2006 dalla Commissione Parlamentare di controllo sulla attività degli enti gestori di forme di previdenza che, nell'analizzare le problematiche legate alla sostenibilità di lungo periodo delle Casse, evidenziava la necessità *"...di consentire ad ogni Cassa che possa essere in grado di farcela a ripristinare la propria sostenibilità intervenendo tempestivamente, senza limitazioni – se del caso – e sotto la vigilanza dello Stato, su tutti i parametri del proprio sistema, nessuno escluso, soprattutto in chiave di solidarietà e di equità Intergenerazionall"*.

1.3 L'adeguamento dei coefficienti di trasformazione

La CNPADC ha adottato - per garantire l'equilibrio tra contributi versati (capitalizzati) e rendite pensionistiche - due delibere di aggiornamento dei *coefficienti di trasformazione*, il primo nel 2008, in anticipo rispetto al sistema pubblico, e il

secondo nel 2013, per tener conto delle aumentate aspettative di vita della popolazione di riferimento e per evitare la generazione di deficit previdenziale nell'ambito della gestione "a contributivo" a danno delle future generazioni, per effetto del riconoscimento di pensioni più alte rispetto a quelli che garantiscono la predetta equivalenza attuariale tra contributi e prestazioni.

La seguente tabella mostra l'effetto degli adeguamenti suddetti (valori %):

| Coefficienti di Trasformazione (CNPADC) | | | |
|---|--------|-----------|-----------|
| ETA' | 2004 | Rev. 2008 | Rev. 2013 |
| 57 | 4,720 | 4,370 | 4,191 |
| 58 | 4,860 | 4,487 | 4,298 |
| 59 | 5,006 | 4,612 | 4,411 |
| 60 | 5,163 | 4,744 | 4,532 |
| 61 | 5,334 | 4,885 | 4,660 |
| 62 | 5,514 | 5,036 | 4,797 |
| 63 | 5,706 | 5,199 | 4,943 |
| 64 | 5,911 | 5,374 | 5,099 |
| 65 | 6,136 | 5,562 | 5,266 |
| 66 | 6,379 | 5,764 | 5,446 |
| 67 | 6,640 | 5,979 | 5,639 |
| 68 | 6,927 | 6,211 | 5,847 |
| 69 | 7,232 | 6,462 | 6,072 |
| 70 | 7,563 | 6,734 | 6,315 |
| 71 | 7,924 | 7,029 | 6,579 |
| 72 | 8,319 | 7,349 | 6,865 |
| 73 | 8,750 | 7,697 | 7,177 |
| 74 | 9,227 | 8,076 | 7,516 |
| 75 | 9,751 | 8,490 | 7,886 |
| 76 | 10,335 | 8,941 | 8,290 |
| 77 | 10,983 | 9,432 | 8,734 |
| 78 | 11,701 | 9,971 | 9,222 |
| 79 | 12,499 | 10,563 | 9,758 |
| 80 e oltre | 13,378 | 11,217 | 10,348 |

1.4 L'adeguatezza delle prestazioni

Incremento dell'aliquota di computo rispetto a quella di finanziamento

In considerazione dei positivi risultati riscontrati sul fronte dell'equilibrio di lungo periodo, nel giugno 2011 la Cassa, con l'intento di proseguire il percorso di riforma previdenziale e di redistribuire le risorse in chiave equitativa tra le diverse coorti di iscritti al sistema, ha adottato quattro misure tra di esse collegate:

- 1) riconoscimento *sine die* del contributo integrativo al 4% (concesso inizialmente dai Ministeri Vigilanti per un periodo di 5 anni, successivamente prorogato di altri 2 anni);
- 2) variazione dell'aliquota di contribuzione soggettiva:
 - a) aumento dell'aliquota minima dal 10% all'11% per gli anni 2012 e 2013 e, dal 2014, al 12%;
 - b) aumento dell'aliquota massima dal 17% al 100% del reddito professionale netto.
- 3) Rateizzazione delle eccedenze contributive;
- 4) Innalzamento dell'aliquota di computo in misura crescente rispetto rispetto all'aliquota di finanziamento versata e all'anzianità maturata con il metodo contributivo.

Quest'ultima misura prevede, sostanzialmente, il riconoscimento di una contribuzione superiore rispetto al capitale versato dall'Associato (+3%), già in corrispondenza dell'aliquota minima (11% e 12%) per poi crescere – secondo un meccanismo moralsuasivo – fino al 4% in caso di versamenti pari o superiori al 17% del reddito professionale netto, secondo la progressione riportata nella seguente tabella:

| A | B | C | D | E |
|--|---------------------|---|---------------|---------------------|
| ALiquota CONTRIBUTIONE SOGGETTIVA DOVUTA E VERSATA | PLUS % RICONOSCIUTO | COEFFICIENTE DI EQUITÀ INTERGENERAZIONALE | MAGGIORAZIONE | ALiquota DI COMPUTO |
| >=17% | 4,0% | $1 - \frac{A_R}{A_T}$ | (B*C) | A+D |
| >= 16% e < 17% | 3,8% | | | |
| >= 15% e < 16% | 3,6% | | | |
| >= 14% e < 15% | 3,4% | | | |
| >= 13% e < 14% | 3,2% | | | |
| >= 12% e < 13% | 3,0% | | | |
| >= 11% e < 12% | 3,0% | | | |

A_R = anzianità assicurativa reddituale complessiva (gli anni complessivamente da considerare ai fini della determinazione del coefficiente di equità intergenerazionale sono comunque tutti quelli decorrenti dalla prima iscrizione alla Cassa)

A_T = anzianità assicurativa complessiva (gli anni complessivamente da considerare ai fini della determinazione del coefficiente di equità intergenerazionale sono comunque tutti quelli decorrenti dalla prima iscrizione alla Cassa)

La premialità viene riconosciuta in misura piena a coloro che possono vantare periodi di iscrizione interamente contributivi e viene ridotta al crescere delle annualità maturate con il precedente metodo reddituale, attraverso l'applicazione del c.d. "coefficiente di equità intergenerazionale".

Pertanto, a parità di aliquota di computo, l'effetto sarà più elevato per coloro che non possono beneficiare di ratei di pensione calcolati con il più generoso metodo reddituale che si sono addossati i maggiori oneri della riforma del 2004.

Retrocessione di quota parte del contributo integrativo a montante

Nel giugno 2012 l'Assemblea dei Delegati ha assunto una delibera finalizzata a riconoscere – per un periodo iniziale di dieci anni – sui montanti contributivi individuali una quota parte (25%) della contribuzione integrativa versata dal singolo iscritto, corretta sempre dal "coefficiente di equità intergenerazionale" che riproporziona la percentuale verso il basso al crescere delle annualità maturate con il metodo reddituale:

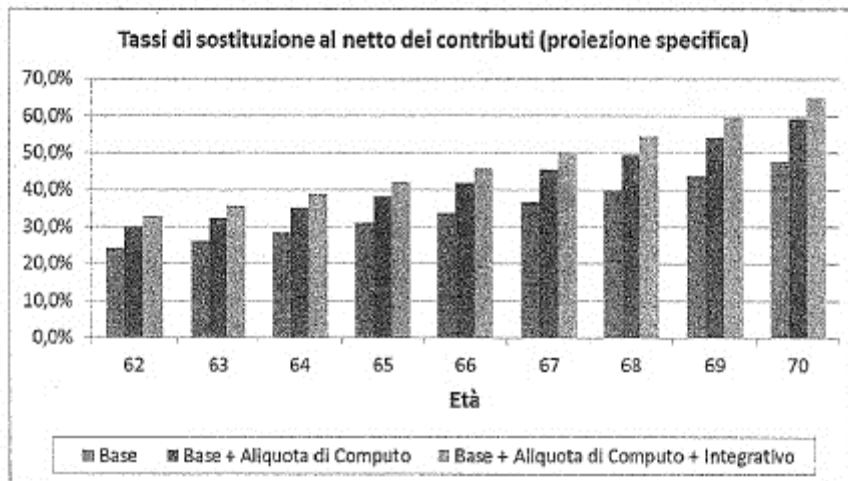
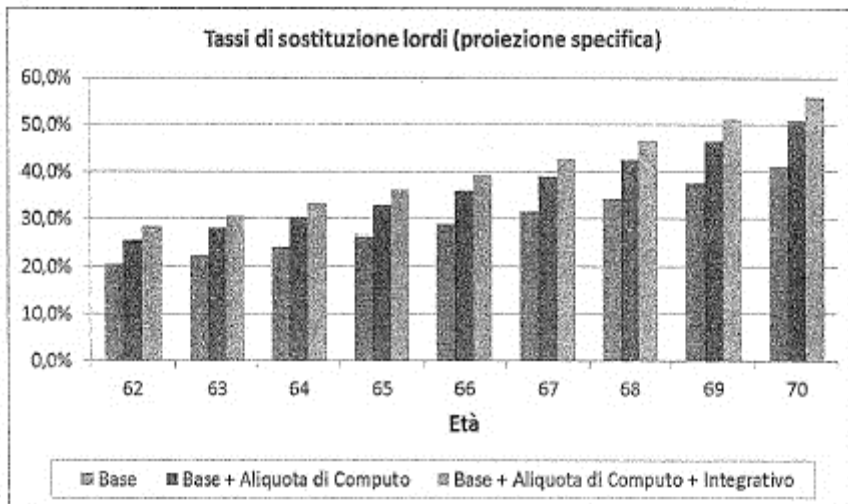
| A | B | C |
|---|--|---------------------------|
| CONTRIBUTO INTEGRATIVO DA RICONOSCERE SUL MONTANTE CONTRIBUTIVO INDIVIDUALE (% DEL VOLUME DI AFFARI AI FINI IVA EFFETTIVO) | COEFFICIENTE DI EQUITA' INTERGENERAZIONALE | AMMONTARE RICONOSCIUTO |
| 1% | $1 - \frac{A_R}{A_T}$ | (A*B) |

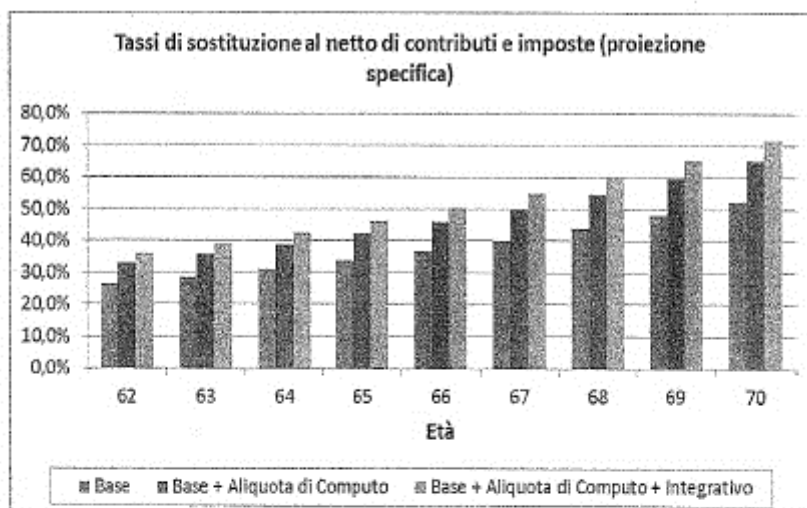
A_R = anzianità assicurativa reddituale complessiva (gli anni complessivamente da considerare ai fini della determinazione del coefficiente di equità intergenerazionale sono comunque tutti quelli decorrenti dalla prima iscrizione alla Cassa)

A_T = anzianità assicurativa complessiva (gli anni complessivamente da considerare ai fini della determinazione del coefficiente di equità intergenerazionale sono comunque tutti quelli decorrenti dalla prima iscrizione alla Cassa)

* * *

Sia l'aumento dell'aliquota di computo che la retrocessione del 25% dell'integrativo a montante si pongono entrambe l'obiettivo – nel rispetto dell'equilibrio finanziario di lungo periodo - di garantire una maggiore adeguatezza delle pensioni, in un'ottica di equità intra e intergenerazionale. Con il combinato effetto di queste due importanti delibere, il tasso di sostituzione atteso da soggetti tipici medi (iscrizione alla CNPADC a 30 anni e permanenza nella stessa per 32/38 anni) è quello rappresentato nei grafici sottostanti (stimati ipotizzando l'applicazione *sine die* della delibera relativa all'accredito di quota parte dell'integrativo a montante):





2. Situazione gestionale e organizzativa di CNPADC

Nell'esercizio dell'autonomia organizzativa riconosciuta dal D. Lgs. 509/94, a partire dal 2009 l'Ente ha varato un programma pluriennale di *"Business Process Re-engineering"* (BPR) che ha coinvolto il modello organizzativo, i processi, le infrastrutture e le tecnologie dell'ente, teso ad una sua gestione più propriamente "aziendale".

L'obiettivo del programma era quello di ridurre costi di gestione da un lato, aumentando dall'altro qualità e diversificazione dei servizi resi ai propri Associati, attraverso il più ampio utilizzo possibile della digitalizzazione ed informatizzazione.

Il programma si è sviluppato nell'arco dell'ultimo quinquennio attraverso molteplici iniziative progettuali che hanno permesso di raggiungere l'obiettivo prefissato attraverso vari *steps* auto-consistenti, che hanno consentito in breve

tempo benefici tangibili per gli Associati ed un nuovo metodo di lavoro per il Personale.

Il percorso di rinnovamento ha inizio con il progetto di completa dematerializzazione della gestione documentale che, attraverso il protocollo informatico e la scansione di tutto il preesistente archivio cartaceo (circa 1,5 milioni di documenti) ha reso possibile l'introduzione dei processi digitali. Tale dematerializzazione dei processi documentali ha costituito lo snodo di trasformazione della CNPADC, considerato il fatto che, sino a quel momento, gli Associati comunicavano con l'ente esclusivamente attraverso richieste cartacee (con forte dispendio di costi e tempo) e/o telefoniche.

Dopo l'introduzione dei processi digitali, è iniziata la fase di completa riorganizzazione dell'ente, incentrata su un modello di funzionamento "Customer Oriented". È stata, perciò, completamente ridisegnata l'organizzazione, i processi e gli strumenti a supporto del *core business*, attraverso l'introduzione della PEC per lo scambio di comunicazioni con gli Associati, del servizio di supporto e consulenza, ottenuto internalizzando e centralizzando le attività di *service desk*, consulenza telefonica e gestione delle richieste, e dotando l'organizzazione di nuovi strumenti tecnologici quali il CRM (*Customer Relationship Management*), *workflow* digitali per la gestione dei procedimenti amministrativi, il nuovo sito Internet fruibile da tutti gli apparati mobili e un nuovo sistema di gestione delle chiamate telefoniche.

I principali benefici di questa trasformazione sono stati una drastica riduzione dei costi di postalizzazione (-70%) e l'eliminazione dei costi per il *call center* esterno, la riduzione dei tempi di lavorazione dei procedimenti amministrativi e la sensibile riduzione dei tempi di risposta dei servizi di consulenza.

Una volta consolidato il modello di funzionamento del *core business* della CNPADC, sono stati avviati i progetti di riorganizzazione delle aree amministrativa e IT.

La revisione dei processi amministrativi, insieme all'introduzione di un sistema ERP (*Enterprise Resource Planning*), ne ha permesso la completa dematerializzazione, portando benefici nei tempi di gestione delle attività di contabilità, ciclo degli acquisti e pagamenti, garantendo, inoltre, maggiore sicurezza nella gestione delle transazioni bancarie, che vengono effettuate solo attraverso sistemi di protezione e garanzia di trasmissione come la PEC, la firma digitale e *workflow* autorizzativi digitali multifirma.

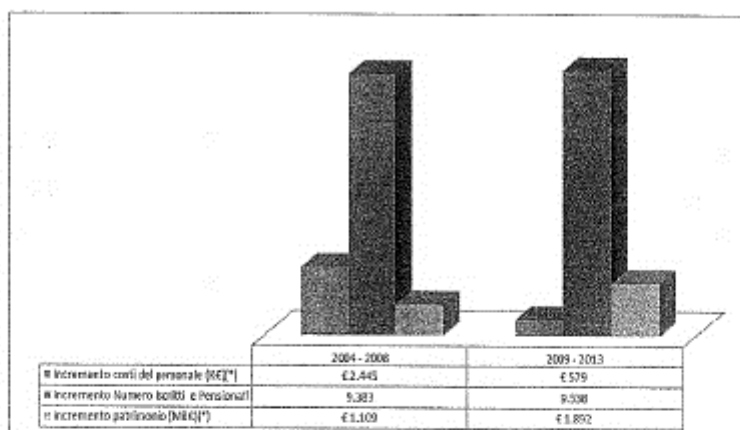
Il programma "BPR" è stato accompagnato da un profondo e radicale rinnovamento tecnologico.

In tale contesto si inserisce il progetto di riorganizzazione dei Sistemi Informativi che aveva l'obiettivo di strutturare il modello di funzionamento dell'IT. A tal proposito i processi dell'IT della CNPADC seguono lo standard internazionale ITIL e tutto il personale in forza è stato certificato su tali processi.

Ultima attività riferita ai sistemi informativi in ordine di tempo è stata l'introduzione del piano di continuità operativa che prevede la possibilità di riattivare i servizi ritenuti vitali della CNPADC in un sito remoto (c.d. *Disaster Recovery*).

Quest'anno, quasi a voler ottenere una conferma da parte del mercato del lavoro svolto nell'ultimo quinquennio, la CNPADC ha voluto sottoporre alla valutazione di un Ente terzo a ciò dedicato la qualità dei suoi processi, ottenendo la prestigiosa certificazione **UNI ISO 9001:2008** per le attività che ricadono nel suo core business.

Il grafico sotto riportato riassume in maniera semplice i risultati ottenuti dal programma BPR.



(*) valori nominali

Si può notare come, nonostante la continua crescita dei volumi da gestire da parte della CNPADC, conseguente alla costante crescita del numero dei propri Associati, i benefici del progetto varato ad inizio del 2009 hanno consentito di contenere sensibilmente anche i costi del Personale, debitamente riqualificato e formato, anche sotto il profilo dell'“approccio culturale”, ora pienamente orientato al servizio verso il “Cliente-Associato”.

3. I processi di investimento di CNPADC

Politica di investimento

Le finalità istituzionali, perseguite dalla CNPADC in qualità di soggetto gestore della previdenza obbligatoria dei dottori commercialisti, indirizzano la CNPADC verso l'adozione di una politica di investimento che trova il suo fondamento nell'analisi delle caratteristiche demografico-attuariali della popolazione di riferimento e, conseguentemente, della dinamica futura dei flussi contributivi e pensionistici, allo scopo di monitorare il livello di sostenibilità di lungo periodo del proprio schema previdenziale.

Per tale ragione, anche al fine di adempiere a previgenti ed attuali obblighi di legge, la CNPADC predispose, in conformità alla normativa che ne regola i criteri e le modalità di redazione, il Bilancio Tecnico, che attualmente ha un orizzonte temporale di cinquanta anni, al fine della periodica valutazione del proprio equilibrio previdenziale di lungo periodo.

Le basi di natura finanziaria poste a fondamento della costruzione del Bilancio Tecnico, con criteri prudenziali e nel rispetto delle indicazioni ministeriali, ipotizzano, ad esempio, per il patrimonio mobiliare un tasso di rendimento nominale, al netto dei costi della gestione finanziaria e degli oneri fiscali (pari al 2,50% per il periodo 2012-2015 ed al 3% per il periodo 2016-2061);

Tali basi rappresentano un *target* di rendimento che indirizza la costruzione dell'*Asset Allocation Strategica*.

L'*Asset Allocation Strategica* - definita annualmente dal Consiglio di Amministrazione che si avvale di una specifica Commissione Investimenti, che ha funzioni istruttorie, della struttura interna (Direzione Investimenti) e dell'*Advisor* esterno - individua per le singole classi di attivo (Immobili, Obbligazioni, Azioni, *Total Return*, Investimenti Alternativi, Liquidità) la relativa fascia di variabilità ottimale dei pesi prevista per il successivo anno.

Definita l'*Asset Allocation Strategica*, viene elaborato il piano degli investimenti previsto per l'anno successivo, che, data la previsione della liquidità investibile generata dall'avanzo previdenziale e dal naturale realizzo del portafoglio obbligazionario diretto, determina, nell'ambito della fasce di variabilità previste dall'*Asset Allocation Strategica*, l'ammontare degli investimenti destinati alle singole *asset class*. L'*Asset Allocation Strategica* ed il piano degli investimenti vengono sottoposti annualmente all'approvazione dell'Assemblea dei Delegati congiuntamente al Budget per l'anno successivo.

Il piano degli investimenti ha carattere di indirizzo e non vincolante in quanto il CdA della CNPADC può discostarsi dallo stesso con riferimento a valutazioni sia di mercato che di carattere tattico.

Il processo di investimento

Per quanto riguarda la componente mobiliare la gestione diretta viene principalmente rivolta all'acquisto di titoli obbligazionari governativi o *corporate investment grade*, mentre la diversificazione in altri strumenti obbligazionari e in strumenti azionari avviene tramite acquisto di quote di OICR e/o tramite mandati in delega.

L'attività di selezione degli strumenti finanziari è basata su un processo rigoroso e trasparente.

Definita l'area di investimento di interesse, l'*Advisor* di supporto alla selezione elabora, su coordinamento e monitoraggio del Servizio Investimenti Mobiliari, analisi quali-quantitative volte a definire una *short list* di potenziali gestori cui delegare l'investimento nell'area individuata.

L'analisi qualitativa è volta all'approfondimento, ad esempio, delle seguenti tematiche:

- Struttura proprietaria e di gruppo;
- Processo di investimento (filosofia e strategia di gestione, obiettivi di rischio/rendimento, processo di *stock picking*, stile di gestione);
- *Risk management* (strutture dedicate, processi di monitoraggio del rischio);
- Team di gestione (struttura, esperienza, politiche di remunerazione/incentivazione, politiche di prevenzione dei conflitti di interesse).

L'analisi quantitativa, invece, è volta ad analizzare l'efficienza delle strategie di investimento proposte dai gestori, analizzati rispetto agli obiettivi di rischio/rendimento che le contraddistinguono.

Le evidenze dell'analisi qualitativa e quantitativa sviluppate dall'*Advisor*, integrate se necessario dal Servizio Investimenti Mobiliari, sono riportate alla Commissione Investimenti per l'attività istruttoria propedeutica alla discussione ed all'eventuale deliberazione dell'investimento da parte del Consiglio di Amministrazione.

Analoghe procedure vengono seguite nella gestione del patrimonio immobiliare. La differenza sostanziale risiede nella presenza, all'interno del processo, della Commissione di Congruità il cui compito è di esprimere il proprio parere tecnico, giuridico, amministrativo sugli acquisti di immobili proposti in vendita alla Cassa e per i quali il Consiglio di Amministrazione abbia disposto l'elaborazione di perizia estimativa. La componente tecnica della commissione (due professionisti specificamente incaricati) esprime parere tecnico-professionale in ordine alla congruità del prezzo di acquisto, alla natura e qualità delle finiture, delle strutture, delle dotazioni impiantistiche e relativa conformità alle norme e sullo stato di manutenzione. La componente non tecnica (tre consiglieri di amministrazione) apprezza e valuta il predetto parere tecnico professionale nel contesto normativo, economico e finanziario della Cassa definendo conseguentemente la proposta da sottoporre al Consiglio di Amministrazione.

La Struttura dedicata al processo di investimento

La Direzione Investimenti, di cui fa parte il Servizio Investimenti Mobiliari e il Servizio Investimenti Immobiliari, è composta da dieci persone e riporta direttamente al Direttore Generale. La Struttura si occupa dell'attività di istruttoria, propedeutica a formulare le proposte di investimento, e all'esecuzione delle delibere consiliari nel

rispetto di una procedura esecutiva che prevede la firma congiunta delle disposizioni di investimento da parte di tre soggetti incaricati da apposita delibera consiliare.

Realizza, inoltre, una costante attività di monitoraggio delle posizioni detenute in portafoglio, anche attraverso l'elaborazione di report sugli andamenti di mercato degli investimenti, trasmessi periodicamente al Consiglio di Amministrazione.

L'Asset Allocation della Cassa

Il Patrimonio della CNPADC ammonta, al 31/12/2013, a oltre 5 miliardi di euro, di cui circa il 91% è costituito dalla componente mobiliare.

Il patrimonio viene allocato tra le diverse asset class con l'obiettivo di investire in un portafoglio diversificato in assets poco correlate tra loro, al fine di contenere il rischio e, contemporaneamente, preservare e incrementare il valore di portafoglio in un orizzonte temporale di medio-lungo periodo.

All'interno della macro asset class obbligazionaria emerge il sovrappeso di titoli governativi e inflation linked (titoli di stato italiani in maggioranza).

All'interno della macro asset class azionaria, invece, l'area geografica Europa Occidentale registra il peso più rilevante.

L'investimento in strumenti Alternativi è al momento residuale.

La componente investita direttamente in immobili ha focus geografico Italia.

L'Asset Allocation è stata di recente strategicamente riposizionata in considerazione delle condizioni degli scenari finanziari di questi ultimi anni che hanno determinato una fase di mercato caratterizzata da bassi tassi di interesse che rendono tutt'oggi l'investimento in titoli obbligazionari nel medio periodo meno attraente soprattutto per gli emittenti aventi rating elevati.

In virtù di una minore aspettativa sui ritorni rivenienti dall'asset class obbligazionaria e della crescente complessità e volatilità dei mercati finanziari, si è deciso di adottare strategie maggiormente dinamiche. Tali strategie sono atte a

garantire interventi tempestivi al fine di ricalibrare il profilo di rischio-rendimento al variare delle condizioni del mercato.

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

RISPOSTE AL QUESTIONARIO

ROMA, 10.7.2014

CASSE PRIVATE E PRIVATIZZATE

Regime giuridico delle casse private e privatizzate

- Il dibattito sulla natura pubblicistica o privatistica delle casse: quali sono le valutazioni circa la sentenza del Consiglio di Stato del 28/11/2012 n. 06014/2012, che ha accolto il ricorso n. 1439 del 2012 proposto dall'Istat contro Adepp e varie Casse di previdenza ordini professionali e nei confronti di Inps avverso la sentenza 1938/2008 del T.a.r. Lazio, Sezione III Quater n., che aveva accolto il ricorso n. 5023 del 2008 proposto dalle citate associazioni ed enti previdenziali avverso l'inserimento nel conto consolidato elaborato dall'Istat ai sensi dell'art. 1 comma 5 della legge 30 dicembre 2004, n. 311 e dell'art. 1 comma 3 della legge 31 dicembre 2009, n. 196, affermando il principio della natura pubblicistica dei citati enti previdenziali?

La Cassa non è contraria all'inclusione – ai soli fini statistici e di consolidamento dei dati di bilancio a livello europeo – delle Casse di previdenza dei liberi professionisti nell'elenco Istat ma non condivide l'utilizzo che ne viene fatto dal Legislatore assimilandole *tout court* pubblica amministrazione. In tal modo, infatti, viene progressivamente limitata l'autonomia riconosciuta alle Casse dal D.Lgs. 509/94, legge speciale di riferimento del settore.

- Bilancio delle casse e regime dei controlli: quali sono le valutazioni circa l'efficacia dell'attuale impostazione pubblicistica in materia e quali forme di semplificazione sono ipotizzabili?

La Cassa riconosce importanza alla vigilanza esercitata dallo Stato, considerata la natura costituzionalmente garantita dell'attività svolta. L'auspicio è che si possa addivenire ad un sistema di controlli maggiormente razionalizzati ed efficaci, anche mediante richieste di dati omogenei e confrontabili da parte dei soggetti deputati ai controlli.

Investimenti attuali

- Quali sono le attuali forme di investimento delle risorse finanziarie gestite dal vostro ente?

Investimenti mobiliari ed immobiliari

- Quale percentuale è investita in valori mobiliari e quale in immobili?

Al 31/12/2013 il patrimonio è investito per circa il 9% nel comparto immobiliare e il resto nel comparto mobiliare (inclusa liquidità di cc)

- Quanta parte degli investimenti è in asset italiani e quanta all'estero?

Per quanto attiene alla componente mobiliare circa il 19% è investito, direttamente o indirettamente, in asset italiani mentre la componente immobiliare, diretta e indiretta, risulta interamente investita in Italia. Complessivamente circa il 27% del patrimonio è investita in asset italiani.

- Qual è la percentuale di investimenti in prodotti finanziari derivati da considerare "pericolosi" in quanto rischiosi o in perdita? Qual è stata l'evoluzione delle eventuali perdite sofferte e quale la situazione attuale della patrimonializzazione dell'ente per la parte derivante da tali investimenti?

Non avendo mai compiuto operazioni di investimento in derivati, per definizione le percentuali di cui viene chiesto di rendere conto sono pari a 0%.

Investimenti nel patrimonio immobiliare:

- Quali sono le regole per procedere alla valutazione dei cespiti immobiliari oggetto di investimento?

Valutazione del Patrimonio Immobiliare effettuata tutti gli anni da perito indipendente.

- Quali sono i rendimenti attesi dagli investimenti immobiliari?

I rendimenti attesi nei prossimi esercizi tendono al 2,5% netto circa.

- Quali sono le regole di gestione del patrimonio immobiliare, con riferimento sia alle regole per la locazione che alle regole per l'eventuale dismissione del patrimonio immobiliare, sia alla determinazione di canoni sociali di locazione?

L'organo preposto alla determinazione dei canoni e dei valori di dismissione è la Commissione di Congruità la cui composizione mista prevede membri del CdA ed esperti esterni indipendenti.

La Commissione stabilisce con cadenza infra-annuale i canoni min-max "attesi" ed eventuale valore atteso di dismissione.

La dismissione è comunque sottoposta alla valutazione di una Commissione Investimenti (composta da membri del CdA). Le proposte della Commissione Investimenti sono vagliate e deliberate del CdA.

- C'è la disponibilità alla partecipazione a programmi di *housing sociale*?

La Cassa investe già in due Fondi immobiliari di *Social housing* FIA e Cascina Merlata per un totale impegno di € 24,7 milioni al 31/12/2013

- Sono ipotizzabili forme di collaborazione con le associazioni di categoria degli inquilini per la determinazione di canoni di affitto concordati?

Esula dalla nostra missione.

Eventuale allocazione degli asset finanziari delle Casse per iniziative di sviluppo del sistema Italia

- Esiste la possibilità statutaria di destinare parte delle risorse finanziarie ad investimenti in settori pubblici strategici, garantiti dallo Stato, o collegati all'attivazione di strumentazione di sostegno dell'occupazione, di promozione dell'impresa e partecipazione

a piani industriali e investimenti di lungo termine a carattere strategico per la crescita del Paese e il rilancio dell'economia?

Come da Asset Allocation 2014 approvata dall'Assemblea dei Delegati del 28/11/2013 in anticipo rispetto ai contenuti del DEF 2014. La CNPADC, infatti, ha previsto uno stock di capitale fino a € 140 milioni da destinare a tipologie di investimento simili a quelle indicate. La risposta è quindi nei fatti: esiste una volontà di muoversi su questa linea di comportamento.

- Come valutate la possibilità di collaborare con investimenti sostenuti dal settore pubblico, garantiti da adeguata remuneratività, in programmi di sviluppo dell'imprenditoria, anche attraverso contratti di sviluppo, autoimpiego, autoimprenditorialità, investimenti produttivi in innovazione, energia e ricerca, rilancio di aree industriali in crisi, salvataggio e ristrutturazione di imprese in difficoltà, per agevolare investimenti esteri, per progetti europei e comunitari (anche attraverso l'azione di società partecipate dal MEF o da altri enti pubblici, quali, ad es. programmi di sostegno energie alternative, infrastrutture, banda larga, programmi di edilizia abitativa, ecc.?)

Da un punto di vista degli investimenti diretti, realizzate tramite sottoscrizione di quote di fondi e fondi di fondi, di OICR e SGR, la Cassa ha già avviato attività in tal senso. Su una eventuale collaborazione in investimenti mediante strumenti in collaborazione con il settore pubblico, la Cassa ritiene percorribile tale ipotesi a condizione che ci siano dei veicoli all'interno del quale la selezione degli investimenti e il loro sviluppo/gestione possa prevedere dei contrappesi.

- È ipotizzabile un accordo tra Stato ed enti previdenziali disponibili agli investimenti per la realizzazione di investimenti nei settori strategici di investimento a fronte di forme di detassazione (es. il problema dell'omogeneizzazione tra la tassazione delle rendite finanziarie al 20% sugli enti previdenziali e all'11% per i fondi pensione), defiscalizzazione degli utili, di razionalizzazione degli assetti di *governance*, l'esclusione dall'inclusione nell'elenco dell'ISTAT degli enti pubblici, ridefinizione e semplificazione del sistema dei controlli, ecc.?)

Da un lato la tassazione delle rendite continuiamo a ritenerla una sottrazione di prestazioni pensionistiche e non una utile e consapevole partecipazione alle voci di spesa del bilancio pubblico, dall'altro sono viste positivamente tutte le forme possibili di detassazione dei rendimenti ottenuti con gli investimenti realizzati dalle Casse.