



CORTE DEI CONTI

SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

*Audizione sulle politiche di investimento delle casse previdenziali
di cui al
d. lgs. 30 giugno 1994, n. 509 e al d. lgs. 10 febbraio 1996, n. 103*

Commissione parlamentare di controllo sull'attività degli enti gestori di
forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale

28 maggio 2019



CORTE DEI CONTI

1. Premessa

In via preliminare non appare superfluo sottolineare come, nell'ambito dei sistemi di controllo cui la normativa vigente assoggetta le casse previdenziali dei professionisti, la Corte dei conti, organo magistratuale dotato delle guarentigie costituzionali di indipendenza ed autonomia, svolga una funzione del tutto particolare, che si differenzia sia dal controllo interno svolto dal Collegio dei sindaci, sia da quello demandato alle società di revisione legale e contabile dei bilanci, sia, infine, dai compiti di vigilanza esercitati dal Ministero del lavoro e, per taluni aspetti, dal Ministero dell'economia.

La Corte, infatti, ai sensi della legge 21 marzo 1958, n.259 e del d.lgs. 30 giugno 1994, n.509, art. 3 comma 5, esercita annualmente, per il tramite della sua Sezione enti, il controllo generale sulla gestione finanziaria delle singole casse, per assicurarne la legalità e l'efficacia, e riferisce al Parlamento su ciascuna di esse.

Controllo generale che il legislatore ha ritenuto dovesse permanere, nonostante la natura di soggetto privato assegnato alle casse dei professionisti, in ragione della natura sicuramente pubblica della delicata missione affidata alle stesse, che si sostanzia nell'erogare agli assicurati le prestazioni pensionistiche e gli altri benefici di natura previdenziale previsti dalla normativa vigente, e della obbligatorietà della contribuzione prevista dalla legge.

Le singole relazioni annuali vogliono, dunque, costituire un utile strumento per le analisi e gli interventi propositivi demandati agli organi parlamentari. Detti referti analizzano, infatti, all'indomani dell'approvazione da parte degli organi di gestione delle casse dei bilanci, i principali aspetti gestionali, i cui andamenti si riflettono sul risultato economico e sulla situazione patrimoniale.

Si tratta, quindi, di un'analisi che riguarda oltre che i profili istituzionali, quali ad esempio l'assetto della *governance* o il funzionamento del sistema dei controlli interni, l'andamento della gestione caratteristica di ciascuna cassa, avuto riferimento anche ad indicatori particolarmente sensibili, quali il rapporto tra iscritti e pensionati e quello tra entrate per contributi e spese per prestazioni istituzionali.

Un'indagine critica dei dati annuali di bilancio consente, inoltre, alla Corte di dare conto degli andamenti, anche con serie storiche, delle principali voci di entrata e di spesa, avuto in primo luogo riferimento, con riguardo al conto economico, ai contributi e alle prestazioni, ma considerando anche le spese di funzionamento afferenti al personale, agli organi e ai consumi intermedi.

Serie storiche costruite anche con riguardo ai dati esposti nello stato patrimoniale, che permettono di commentare le variazioni della situazione patrimoniale riguardo alle immobilizzazioni, materiali e finanziarie, e agli *asset* iscritti nell'attivo circolante. Sempre l'analisi dello stato patrimoniale può far emergere profili di criticità relativi, ad esempio, alla situazione dei crediti contributivi, in particolare a quelli ritenuti inesigibili e che vanno,

quindi, ad incrementare i relativi fondi di svalutazione iscritti nel passivo dello stato patrimoniale.

In relazione a quanto sopra esposto, le allegate tabelle espongono i dati relativi agli investimenti mobiliari e immobiliari (ai valori di bilancio) riferiti agli esercizi 2016 e 2017 ed alle previsioni economiche attuariali di medio - lungo periodo delle (quindici) casse disciplinate dal d.lgs.30 giugno 1994, n. 509 e di quelle previste al d.lgs.10 febbraio 1996, n. 103, i cui andamenti saranno oggetto nel prosieguo di pur sintetico commento. E', comunque, doveroso sin d'ora sottolineare come i dati economico-patrimoniali siano, per la previdenza privata come per quella pubblica, anche il riflesso di fattori demografici e, per alcune casse che mostrano perduranti elementi di criticità, dell'andamento fortemente sfavorevole della dinamica occupazionale delle categorie interessate.

2. Politiche di investimento delle casse previdenziali, tra limiti normativi ed autonomia

Il tema di specifico interesse nell'attuale ciclo di audizioni presso codesta Commissione bicamerale può, a giudizio della Corte, essere riguardato sotto diversi aspetti, tra loro connessi.

Il primo, di carattere più strettamente politico-istituzionale, afferisce alla ricerca di un punto di equilibrio tra, da un lato, una disciplina unitaria ed omogenea, di derivazione statale, degli investimenti mobiliari e immobiliari delle risorse finanziarie gestite da un settore importante del primo pilastro previdenziale, che garantisca impieghi realizzati con la necessaria competenza e prudenza, ove effettuati in via diretta e anche attraverso criteri e regole trasparenti, se esercitati in via indiretta; dall'altro, il necessario perseguimento di una redditività del patrimonio che possa costituire elemento di rilievo per l'equilibrio di bilancio e per la sostenibilità di medio-lungo periodo delle gestioni previdenziali.

Altro aspetto, su cui si tornerà di seguito, di carattere giuridico- istituzionale, più ampiamente afferisce alla concreta disciplina degli investimenti ed ai limiti qualitativi e quantitativi cui gli stessi dovranno essere assoggettati, affinché la stessa sia coerente con la sopra delineata esigenza di coniugare stabilità economico-patrimoniale e produttività del patrimonio.

Ulteriore profilo è quello connesso alla necessità di garantire alle casse, che non si avvalgono di finanziamenti pubblici, il permanere di ambiti di autonomia insiti nella natura di soggetti privati voluta dal legislatore sin dal 1994, pur con i limiti che derivano dall'essere inserite, le casse medesime, nell'elenco delle pubbliche amministrazioni predisposto dall'Istat, ai sensi dell'articolo 1, commi 2 e 3, della legge 31 dicembre 2009, n.196. Si tratta di un aspetto di indubbia rilevanza, come del resto comprovato da un recente intervento della Corte Costituzionale (sentenza 11 gennaio 2017, n. 7) che ha dichiarato incostituzionale l'art.8,

comma 3, del d.l. 6 luglio 2012, n. 95 convertito con modificazioni dall'art. 1, comma 1, l. 7 agosto 2012, n. 135, nella parte in cui prevede che le somme derivanti dalle riduzioni di spesa ivi previste siano versate annualmente ad apposito capitolo di entrata del bilancio dello Stato.

Sono, queste, tematiche complementari, la cui oggettiva delicatezza potrebbe avere determinato l'infruttuoso decorrere di un così lungo periodo di tempo dalla previsione contenuta nell'art. 14, comma 3, del d. l. 6 luglio 2011, n. 98, convertito con modificazioni nella legge 15 luglio 2011, n. 111, che affida ad un regolamento ministeriale la definizione della disciplina in materia di investimenti delle risorse finanziarie, di conflitti di interesse e di depositario.

D'altro canto, non sembra aver ancora trovato un definitivo assetto il quadro di regolazione degli interventi di politica legislativa volti a incentivare gli enti privati di previdenza obbligatoria ad effettuare investimenti qualificati nell'economia reale (art. 1, commi 88, 89, 90 e 91 della l. 11 dicembre 2016, n. 232, come modificati e integrati dall'art. 57, comma 2, lettere 0a) e a), del d.l. 24 aprile 2017, n. 50, convertito con modificazioni dalla l. 21 giugno 2017, n. 96; dall'art. 1, comma 73, della l. n. 27 dicembre 2017, n. 205; dall'art. 1, comma 210, lettere a) e b), della l. 30 dicembre 2018, n. 145). Le misure risultano essere state di recente oggetto di ponderazione da parte del Governo circa l'eventualità di attrarre, sempre attraverso lo strumento dell'esenzione fiscale, l'apporto di capitale da parte delle casse tramite l'acquisizione di quote o di azioni di Fondi volti a finanziare l'avvio o la crescita di attività in settori ad elevato potenziale di sviluppo.

Al riguardo la Corte - ferma restando l'insindacabilità delle scelte politiche - ebbe a sottolineare¹ come obiettivo primario dei gestori del risparmio previdenziale debba essere quello di garantire la sostenibilità del sistema pensionistico. Obiettivo, questo, che richiede la solidità e la redditività degli investimenti effettuati e che potrebbe incontrare fattori di elevato rischio, ove si intendesse finalizzare tali gestioni al sostegno di determinati settori dell'economia.

Alla luce delle predette considerazioni si rende ormai necessaria l'adozione del regolamento interministeriale, voluto dal legislatore, che attui detti principi e criteri di sana e prudente gestione finanziaria; principi e criteri che costituiscono, del resto, costante raccomandazione della Corte dei conti in tutti i referti al Parlamento sulla gestione finanziaria delle singole casse.

A questo proposito il Presidente della Covip, nella recente audizione presso codesta Commissione bicamerale, ha condivisibilmente rilevato che le casse risultano essere oggi "gli unici investitori istituzionali affrancati da una regolamentazione unitaria in materia che, viceversa, è di livello primario e secondario per i Fondi pensione".

¹ Audizione della Corte dei conti su "Iniziativa in materia di enti previdenziali privatizzati" - Commissione XI Lavoro pubblico e privato della Camera dei deputati - Aprile 2016.

L'oggettiva necessità di siffatta regolamentazione è stata, d'altro canto, avvertita dagli stessi soggetti interessati, in risposta all'esigenza, prospettata nell'art. 3, c. 3, del citato d. lgs. n.509 del 1994, che siano predeterminati dagli enti previdenziali "i criteri di individuazione e di ripartizione del rischio nella scelta degli investimenti".

In attesa della approvazione del regolamento, alcune casse previdenziali hanno utilizzato quale riferimento normativo, le "Disposizioni sul processo di attuazione della politica di investimento" adottate dalla COVIP il 16 marzo 2012 per i fondi pensione e i d.m. Tesoro 21 novembre 1996, n. 703 e Finanze 2 settembre 2014, n. 166; quest'ultimo emesso sulla base della direttiva 2003/41/CE del Parlamento europeo e del Consiglio del 3 luglio 2003 "Attività degli enti pensionistici aziendali o professionali non obbligatorie", concernente i criteri, i limiti di investimento delle risorse dei fondi di pensione e le regole in materia di conflitto di interesse. Trattasi dei criteri di prudenzialità, adeguatezza delle strutture e delle competenze rispetto alle politiche di investimento, diversificazione, trasparenza, ottimizzazione della combinazione redditività-rischio, efficienza della gestione. L'assimilazione dei principi di cui alla normativa primaria sui fondi pensione (d. lgs. 5 dicembre 2005, n. 252) e secondaria è, peraltro, prevista dall' art. 15, comma 3, del ripetuto d.l. n. 98 del 2011.

Tale disciplina, attenendo principalmente alla materia della previdenza complementare, non è cogente per gli enti previdenziali ed è stata rielaborata in maniera diversificata, per quanto riguarda sia i contenuti sia le strutture operative, da ciascuno di essi sulla base di scelte riconducibili alla autonomia loro riconosciuta dall'ordinamento (alle casse privatizzate di cui al d. lgs. n. 509 del 1994 e a quelle del d. lgs. n. 103 del 1996 è riconosciuta autonomia gestionale, organizzativa e contabile nel rispetto dei principi stabiliti dalla legge, il primo dei quali consiste nel garantire l'equilibrio di bilancio).

La variegata tipologia riscontrata nell'esame delle singole gestioni economico - finanziarie degli enti previdenziali, svolto da questa Corte nei referti annuali al Parlamento, spazia dalle previsioni di criteri di massima da seguire per la definizione, di volta in volta, dei successivi specifici aspetti della politica di investimento, ad altri più numerosi casi in cui l'ente si dota di sofisticati strumenti di analisi di tipo *Asset liability management- Alm*, per la definizione dell'allocazione delle risorse e per la selezione degli strumenti finanziari e dei relativi gestori, ovvero demanda anche tale elaborazione, affidandosi a figure di *advisor* esterni.

La rilevata frammentazione e diversificazione di strumenti e documenti della politica di investimento si riflette sugli assetti regolamentari e organizzativi, con la predisposizione o meno di specifiche figure (singole o in forma di comitati o commissioni) e strumenti di controllo ulteriori rispetto ai tradizionali organismi statutari, con conseguenti rischi di incongruenza e duplicazione dei contenuti ed incertezze in termini di ordine gerarchico e di rapporti con le amministrazioni vigilanti.

Va rilevato come l'Adepp (Associazione di categoria degli enti previdenziali) abbia adottato nel 2017, nell'ambito della propria autonomia, un codice di autoregolamentazione in

materia di investimento delle risorse, volto a perseguire il rispetto dei già menzionati principi di prudenza, trasparenza, redditività, competenza, congruità, ottimizzazione della combinazione rischio-rendimento, adeguata diversificazione del portafoglio ed efficiente gestione finalizzata a ottimizzare i risultati e ridurre i costi.

A prescindere da ogni considerazione di merito, il predetto codice è, comunque, un documento privo di efficacia coercitiva, che non tutte le casse aderenti all'associazione hanno recepito.

Con riguardo alle varie misure adottate dagli enti, il Presidente della Covip ha rilevato, nella ricordata audizione, che essi non consentono di costruire un quadro normativo vincolante e unitario, in quanto si tratta di discipline che, pur dove adottate, presentano assetti differenti, riassunti in documenti diversificati quanto a struttura e contenuti.

Il riferimento alle valutazioni espresse dalla Covip nella materia che qui occupa è in qualche modo necessitato, tenuto conto che a questo organismo l'art. 14 del d.l. n. 98 del 2011 ha attribuito le funzioni di vigilanza sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti previdenziali.

Resta, comunque, da dire - ferma restando la validità di fondo del sistema dei controlli sugli enti previdenziali, di cui l'attività della Corte dei conti costituisce anello di chiusura con l'attività di referto al Parlamento - come sussistano margini di intervento per migliorare la interrelazione tra l'attività della Corte e quella svolta dalla Covip.

Basti al riguardo considerare come la Corte non sia destinataria delle attività di controllo svolte dalla Covip, tenuta ai sensi del sopracitato art. 14 a riferire esclusivamente ai Ministeri vigilanti. E' di tutta evidenza come la stessa Corte dei conti, nell'esercizio dei propri compiti istituzionali, potrebbe ben giovare delle competenze tecniche altamente specialistiche del predetto organismo, ove avesse tempestiva informazione degli esiti delle eventuali attività ispettive da esso svolte su singoli enti previdenziali.

3. Lo stato della regolamentazione degli investimenti e profili evolutivi

Come sopra evidenziato, *de iure condito*, il legislatore ha espresso, da un lato, la chiara volontà di regolamentare la materia degli investimenti delle casse professionali, dall'altro ha ritenuto di demandare alla normativa secondaria, fonte maggiormente flessibile dello strumento legislativo, l'emanazione delle relative disposizioni. Più puntualmente, l'art. 14, comma 3, del più volte citato d.l. n. 98 del 2011, ha previsto che, entro sei mesi dalla data di entrata in vigore del decreto stesso, il Ministero dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministero del lavoro e delle politiche sociali e sentita la COVIP, dettasse "disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie degli enti previdenziali, dei conflitti di interessi e di banca depositaria".

Ad oggi, come già evidenziato, l'iter di approvazione del predetto regolamento non risulta completato. Sul relativo schema di decreto il Consiglio di Stato – sez. atti normativi, acquisito il parere dell'Anac richiesto per il tramite del Mef con atto interlocutorio n. 2871 del 22 ottobre 2015, si è espresso favorevolmente, con osservazioni, nel parere n. 517 del 24 febbraio 2016.

La normativa introdotta nello schema del regolamento di attuazione si orienta sostanzialmente nella direzione di assicurare una gestione prudentiale delle risorse e di sana amministrazione degli enti previdenziali, nel perseguimento esclusivo dell'interesse collettivo degli iscritti, che versano, lo si ripete, contributi obbligatori, e dei beneficiari della prestazione pensionistica, con particolare attenzione all'utilizzo degli strumenti finanziari di investimento, individuando forme e limiti quantitativi, requisiti di elevata professionalità dei soggetti gestori e di quelli depositari delle risorse dell'ente.

Quanto ai contenuti specifici, si citano di seguito gli istituti più qualificanti.

Il regolamento espone in dettaglio gli investimenti e le operazioni consentiti (precisando anche che le disponibilità complessive degli enti sono investite nel rispetto dei saldi strutturali di finanza pubblica in materia di acquisto e dimissioni di immobili), indicando puntuali restrizioni e limiti quantitativi prudenziali agli investimenti.

Tra gli altri obblighi informativi, lo schema di decreto prevede la predisposizione di un documento sulla politica di investimento, sottoposto a revisione almeno ogni tre anni, che definisca la strategia finanziaria, i criteri di attuazione della stessa, i compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti, delineando l'insieme delle procedure da adottare nel processo di investimento, ivi compresi la metodologia per valutare gli scostamenti dei risultati raggiunti rispetto agli obiettivi prefissati ed il sistema di controllo. Al riguardo, la direttiva UE/2016/2341 del Parlamento europeo e del Consiglio del 14 dicembre 2016, che ha modificato la 2003/41/CE, ha espressamente dichiarato che l'adozione di un documento da rivedere almeno ogni tre anni che illustri la politica di investimento è "fattore decisivo sia per la sicurezza che per la sostenibilità economica a lungo termine".

Si rileva, al riguardo, l'opportunità che la nuova disciplina venga resa coerente con la previsione, contenuta nel decreto del Mef, di concerto con il Ministro del lavoro e delle politiche sociali, del 10 novembre 2010, emesso in attuazione dell'art. 8, comma 15, del d.l. del 31 maggio 2010, n. 78, convertito nella l. 30 luglio 2010, n. 122, che gli enti previdenziali, pubblici e privati, adottino un piano triennale di investimento, da aggiornare annualmente, ad efficacia subordinata alla verifica del rispetto dei saldi di finanza pubblica, che evidenzii per ciascun anno l'ammontare delle operazioni di acquisto e di vendita degli immobili, di cessione delle quote di fondi immobiliari, nonché delle operazioni di utilizzo delle disponibilità liquide provenienti dalla vendita di immobili o dalla cessione di quote di fondi immobiliari.

Lo schema di decreto contempla, inoltre, dei limiti prudenziali collegati alla gestione del rischio; alcuni di carattere qualitativo (ad esempio l'ammissibilità degli strumenti derivati per sole finalità di copertura o efficiente gestione, da motivare adeguatamente;

l'inammissibilità dei derivati connessi a merci per i quali esista l'obbligo di consegna del sottostante a scadenza; l'ammissibilità dell'investimento in OICR, organismi di investimento collettivo del risparmio, ove non generi neanche indirettamente una concentrazione del rischio incompatibile con i parametri predefiniti dall'ente), altri di tipo quantitativo (ad esempio con riferimento agli investimenti diretti in beni immobili e diritti reali immobiliari, per non oltre il 20 per cento del patrimonio; alla disponibilità di azioni o quote con diritto di voto, per non oltre il 5 per cento di quelle emesse dalla società se quotata, ovvero non oltre il 10 per cento, se non quotata; alle esposizioni tramite derivati, per non oltre il 5 per cento delle disponibilità complessive se emessi da unico soggetto e non più del 10 per cento se emessi da appartenenti ad un unico gruppo; agli strumenti non negoziati in mercati regolamentati, per non oltre il 30 per cento).

Nello schema di decreto è previsto, ancora, che gli enti possano gestire le proprie risorse in forma diretta o indiretta, stipulando convenzioni con soggetti qualificati e avvalendosi di depositari, distinti dal gestore ove presente, cui affidare le risorse dell'ente. Vengono, poi, individuati i criteri cui le citate convenzioni di gestione indiretta debbono uniformarsi quanto ai poteri attribuiti agli operatori e a quelli che permangono nella titolarità dell'ente.

Il regolamento detta disposizioni, altresì, finalizzate alla prevenzione dei conflitti di interesse, prevedendo anche che le funzioni di amministrazione, direzione e controllo dell'ente siano incompatibili con le funzioni di amministrazione, direzione e controllo del gestore convenzionato e del depositario e in altre società dei gruppi cui gli stessi appartengono.

Va da ultimo rilevato come sono state di recente introdotte dall'art. 1, c. 182, l. 27 dicembre 2017, n. 205 (legge di bilancio per il 2018), norme volte alla tutela dei fondi di pertinenza delle casse professionali che sanciscono, tra l'altro, che i valori e le disponibilità affidati ai gestori costituiscono in ogni caso patrimonio separato e autonomo e non possono essere distratti dal fine al quale sono stati destinati, né formare oggetto di esecuzione od essere coinvolti nelle procedure concorsuali che riguardano il gestore.

Da siffatta stratificazione delle norme, ivi comprese quelle relative alla destinazione del patrimonio ad investimenti qualificati di cui si è detto nel precedente capitolo, emerge, dunque, la necessità che la nuova regolamentazione venga armonizzata con le disposizioni legislative già in vigore.

L'allegata tabella 1, riferita agli esercizi 2016-2017, espone i dati relativi agli investimenti mobiliari e immobiliari (ai valori di bilancio) di quindici casse (ivi compresa l'Onaosi, che gestisce unicamente forme di assistenza obbligatorie) incluse nell'allegato unico al d.lgs. n. 509 del 1994 (tranne l'Inpdai, la cui gestione dal 2003 è confluita nell'INPS) e delle sei casse costituite ai sensi del d.lgs. n.103 del 1996 (con la precisazione che l'Inpgi 2 costituisce la gestione separata dell'unica cassa).

Dalla tabella emerge che tra il 2016 ed il 2017 gli investimenti diretti in immobili si riducono di circa l'8,5 per cento, mentre quelli in fondi immobiliari crescono di circa il 6,4 per cento. In valori assoluti gli investimenti negli stessi fondi (11,5 miliardi nel 2016; 12,2 miliardi nel 2017) registrano un incremento nel 2017 che sostanzialmente riflette il decremento degli investimenti in immobili. Quanto agli investimenti finanziari non immobilizzati, si registra nel 2017 (28,4 miliardi) l'incremento del 16,8 per cento rispetto all'esercizio precedente (24,3 miliardi).

I dati sopra esposti, tratti dai bilanci degli enti, si discostano da quelli forniti dalla Covip, indicati al valore di mercato.

4. Risultati del controllo

L'esame svolto da questa Corte sul rapporto tra le contribuzioni degli iscritti e le prestazioni erogate (saldo previdenziale) ha confermato che la quasi totalità delle casse presenta proiezioni attuariali in sostanziale equilibrio. Lo stesso è a dirsi, a maggior ragione, se si considera anche l'apporto derivante dalla gestione del patrimonio (saldo generale).

Ciò si evince chiaramente dalla allegata tabella 2, concernente i risultati degli ultimi bilanci tecnici disponibili, che registra a fine periodo (2067) saldi previdenziali positivi, anche se in diminuzione, con patrimoni in aumento.

Al riguardo non va dimenticato che l'art. 2, comma 2, del citato d. lgs. n. 509 del 1994 prevede che la gestione economico-finanziaria degli enti previdenziali privatizzati debba assicurare l'equilibrio di bilancio mediante l'adozione di provvedimenti coerenti con le indicazioni risultanti dal bilancio tecnico, con proiezione dei dati attuariali su un lungo periodo (art. 24, comma 24, del d.l. 6 dicembre 2011, n. 201, convertito dalla l. 22 dicembre 2011, n. 214). Tale disposizione, al fine di garantire l'equilibrio finanziario nel tempo, pone l'accento sulla necessità che gli enti assicurino tendenzialmente l'equilibrio con le entrate contributive e non, quindi, con quelle derivanti dalla gestione del patrimonio. Peraltro, come già indicato, la riduzione delle entrate contributive costituisce anche il riflesso di fattori demografici e biometrici, nonché dell'andamento sfavorevole del mercato del lavoro in determinati settori.

Va, comunque, rilevato che nel periodo intermedio del bilancio attuariale per alcuni enti si registrano risultati negativi, in determinati esercizi.

Nel caso dell'INPGI, in particolare, per il quale è stato recentemente approvato il referto di questa Corte per l'esercizio finanziario 2017, sono stati riscontrati notevoli peggioramenti dei risultati patrimoniali abbinati al saldo negativo tra contribuzioni e prestazioni previdenziali erogate; l'avanzo economico è stato supportato fino al 2016 da plusvalenze derivanti dagli apporti ai fondi immobiliari o dalle vendite di immobili le quali, tuttavia, sono destinate ad esaurirsi. Nel caso della gestione dell'INPGI 1 (gestione sostitutiva AGO),

infatti, il bilancio tecnico attuariale reca una previsione di esaurimento del patrimonio già dal 2028.

In una gestione esaminata di recente (ENPAPI) sono, poi, emerse problematiche relative alla regolamentazione delle convenzioni di investimento, alla valutazione in bilancio degli *asset*, alla struttura dei sistemi di controllo. Si è riscontrata la stipulazione di convenzioni di investimento notevolmente gravose sul versante dell'assunzione di impegni pluriennali ad importi prefissati, rispetto alla percezione, non coincidente temporalmente, delle entrate contributive, con creazione di costi aggiuntivi per interessi sui conti correnti in essere presso istituti di credito. Altri aspetti hanno riguardato la caratterizzazione degli investimenti in relazione alle finalità istituzionali. Sotto altro profilo, le anomalie rilevate sono state oggetto di accertamenti condotti dall'autorità giudiziaria.

Può aggiungersi, in linea generale, che ulteriori criticità riguardano l'ammontare dei crediti contributivi nei confronti degli iscritti, per quanto riguarda sia il recupero dell'evasione contributiva, sia l'esigibilità di crediti risalenti nel tempo. A ciò si aggiunge in taluni casi la morosità di inquilini collocati in immobili di proprietà dell'ente. Quanto emerso comporta la necessità di una costante azione di monitoraggio ed una più incisiva attività di recupero, oltre alla previsione in bilancio di adeguati fondi per far fronte alle operazioni di svalutazione.

Tutto quanto sopra esposto conferma la necessità di pervenire alla elaborazione di regole chiare nella materia degli investimenti, che garantiscano un livello elevato di protezione e sicurezza degli iscritti, futuri beneficiari delle prestazioni pensionistiche.

Conclusioni

La gestione del risparmio previdenziale ha peculiarità sue proprie: orizzonte temporale molto ampio, estrema rilevanza delle variabili demografiche (generali e relative a specifiche categorie professionali). Si tratta di elementi che ragionevolmente spingono i gestori a fare scelte di allocazione degli attivi che si collocano nella parte inferiore della curva rischio/rendimento.

Tuttavia, essa presenta numerosi aspetti in comune con altre forme di gestione del risparmio; tra questi emerge il dato di fatto per cui le scelte sbagliate si ripercuotono, più che su chi le compie, su coloro che hanno affidato le proprie risorse alla gestione.

Nel delineato contesto, indipendentemente dalla natura giuridica pubblica o privata del soggetto che le esercita, tutte le gestioni di risparmio, siano esse svolte da banche, intermediari mobiliari, fondi comuni, assicurazioni, sono negli ordinamenti moderni assistite da un sistema di regole che attengono ai limiti alla concentrazione del rischio, a standard minimi di patrimonio, a procedure da rispettare nella allocazione degli *asset*, se

non a veri e propri divieti riguardo alla acquisizione di attività particolarmente rischiose, a criteri severi da rispettare nella valorizzazione in bilancio dei beni detenuti.

In Italia queste regole prudenziali trovano addirittura copertura nella Carta fondamentale, lì dove, all'art. 47, prevede che "La Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme...".

Date queste premesse, il regolamento previsto dall'art. 14, comma 3 del d.l. 98 del 2011 assume significativa rilevanza, in quanto necessario al fine di assicurare completezza al sistema nazionale delle regole chiamate a disciplinare la gestione del risparmio, mediante disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie, dei conflitti di interesse e di banca depositaria.

Nel predisporlo occorrerebbe però tenere a mente la natura peculiare del risparmio previdenziale, che mal si presta ad essere investito in attività caratterizzate da alti livelli di rischio/rendimento; qualunque tentativo di spingere le casse verso questo crinale finirebbe per contraddire la loro funzione.

Come pure la regolamentazione non potrebbe spingersi fino a vanificare la natura di enti privati delle casse, ribadita di recente nella citata sentenza della Corte costituzionale n. 7 del 2017.

Le predette considerazioni rafforzano la necessità e l'urgenza che i competenti organi giungano al perfezionamento del regolamento, voluto dal legislatore, che fornisca un assetto normativo uniforme degli investimenti delle casse previdenziali anche sotto il profilo dei documenti illustrativi dei criteri e delle metodologie adottate.

Tabella 1

ENTI PREVIDENZIALI -INVESTIMENTI MOBILIARI ED IMMOBILIARI AI VALORI DI BILANCIO

Ente	Immobili e Fabbricati		Immobilizzazioni finanziarie				Attività finanziarie non immobilizzate		Disponibilità liquide		Totale risorse patrimoniali		
	2016	2017	2016		2017		2016	2017	2016	2017	2016	2017	
			fondi immobiliari	altro	fondi immobiliari	altro							
Cnpadc	326.989.225	325.649.127	313.972.482	5.116.944.535	408.338.446	4.879.367.865	0	423.557.030	1.118.366.108	1.433.410.529	6.876.272.350	7.470.322.997	
Cassa Forense	51.142.612	51.142.846	900.997.564	3.901.968.528	1.059.220.778	3.858.379.275	4.206.288.826	4.882.533.101	690.042.061	733.109.534	9.750.439.591	10.584.385.534	
Cipag	197.128.986	194.709.593	349.082.106	1.001.506.744	344.082.106	933.576.857	0	0	33.255.796	76.271.659	1.580.973.632	1.548.640.215	
Inarcassa	25.856.435	25.838.012	1.273.520.303	1.525.835.351	1.343.636.408	1.742.468.682	5.075.854.580	5.766.577.801	786.889.377	281.160.742	8.687.956.046	9.159.681.645	
Cassa del Notariato	200.329.026	171.927.849	441.875.524	441.935.057	408.014.724	517.248.705	169.712.147	188.487.940	184.954.299	187.188.044	1.438.806.053	1.472.867.262	
Cnpr	123.172.848	122.225.146	835.683.337	169.966.514	812.551.113	189.569.183	664.723.651	738.952.704	117.506.960	143.173.171	1.911.053.310	2.006.471.317	
Enasarco	38.622.588	38.322.541	1.277.395.651	3.413.723.053	1.264.240.612	3.780.940.299	232.676.194	763.280.249	996.625.753	400.583.568	5.959.043.239	6.247.367.269	
Enpacl	86.024.104	32.761.119	142.831.000	557.197.375	225.467.000	695.297.798	99.871.432	9.735.155	29.380.268	36.962.982	915.304.179	1.000.224.054	
Enpam	1.252.929.785	1.166.235.462	3.388.348.626	1.214.094.272	3.526.540.889	1.030.186.683	11.407.950.395	12.891.239.120	548.532.922	237.526.420	17.811.856.000	18.851.728.574	
Enpaf	122.932.084	120.905.967	201.500.000	856.407.225	201.500.000	781.665.986	592.092.507	826.717.597	390.235.650	377.876.760	2.163.167.466	2.308.666.310	
Enpav	13.122.725	13.039.199	32.140.572	263.520.431	61.227.578	245.182.627	189.317.765	198.251.935	83.729.211	118.960.201	581.830.704	636.661.540	
Enpaia - gestione principale	376.289.302	376.628.216	0	1.158.664.089	0	1.101.753.134	74.935.385	80.818.037	209.894.444	307.810.630	1.819.783.220	1.867.010.017	
Inpgi - gestione principale	94.466.376	7.171.274	1.012.882.930	100.092.382	1.083.855.030	79.924.515	476.882.473	423.327.604	38.221.270	22.487.330	1.722.545.431	1.616.765.753	
Onaosi	74.476.367	74.715.168	0	282.189.885	0	284.064.151	0	0	4.293.676	2.627.203	360.959.928	361.406.522	
Fasc	24.926.784	24.577.400	0	784.993.892	0	843.685.102	0	0	20.245.203	4.764.494	830.165.879	873.026.996	
Totale Casse D.lgs 509/94	3.008.409.247	2.745.848.919	10.170.230.095	20.789.039.333	10.738.674.684	20.963.310.862	23.190.305.355	27.193.478.273	5.252.172.998	4.363.913.267	62.410.157.028	66.005.226.005	
Enpab	2.980.944	2.875.707	24.961.169	66.542.253	32.433.320	71.530.978	277.889.209	380.101.945	156.323.130	77.351.789	528.696.705	184.191.794	
Enpapi	32.053.868	32.168.480	542.779.773	1.611.694	608.022.249	1.071.132	729.394	0	3.755.354	3.207.766	580.930.083	644.469.627	
Enpap	49.814.457	49.839.078	610.598.289	328.766.485	719.934.974	365.240.022	4.999.878	4.999.878	66.896.219	35.384.453	1.061.075.328	1.175.398.405	
Eppi	0	0	0	709.015.274	0	888.487.191	155.561.071	115.447.698	211.338.340	163.917.545	1.075.914.685	1.167.852.434	
Epap	15.790.190	15.548.778	40.661.456	353.029.903	30.411.456	395.323.215	393.089.486	408.033.113	3.951.331	13.757.888	806.522.366	863.074.450	
Inpgi 2	0	0	81.207.735	224.940.390	77.238.764	11.536.424	306.148.125	314.457.820	131.401.529	174.447.015	743.697.779	577.680.023	
Totale Casse D.lgs 103/96	100.639.459	100.432.043	1.300.208.422	1.683.905.999	1.468.040.763	1.733.188.962	1.138.417.163	1.223.040.454	573.665.903	468.066.456	4.796.836.946	4.612.666.733	
Totale generale	3.109.048.706	2.846.280.962	11.470.438.517	22.472.945.332	12.206.715.447	22.696.499.824	24.328.722.518	28.416.518.727	5.825.838.901	4.831.979.723	67.206.993.974	70.617.892.738	
Variazioni/anno		-262.767.744				736.276.930		223.554.492		4.087.796.209		-993.859.178	3.410.898.764
Variazioni percentuali/anno		-8,45%				6,42%		0,99%		16,80%		-17,06%	5,08%

Tabella 2

RISULTATI BILANCI TECNICI AL 31 DICEMBRE 2017 - CASSE DECRETO LEGISLATIVO 509/1994

Valori in migliaia di euro	Saldo previdenziale			Saldo generale			Patrimonio		
	Ente	Iniziale (2018)	Intermedio (2043)	Finale (2067)	Iniziale (2018)	Intermedio (2043)	Finale (2067)	Iniziale (2018)	Intermedio (2043)
Cnpadc	498.805	300.769	244.062	612.811	1.162.182	2.366.965	8.447.082	32.477.341	78.512.535
Cassa Forense	882.133	-231.394	601.996	959.220	1.115.843	2.490.264	12.118.751	52.658.030	76.410.691
Cipag	20.000	4.800	738.800	18.300	123.500	1.110.900	2.351.400	5.427.900	15.581.300
Inarcassa	405.772	-433.088	36.551	563.345	170.486	767.858	10.676.184	23.251.104	29.541.535
Cassa del Notariato	74.124	229.695	464.235	32.303	285.262	802.535	1.500.998	4.777.836	16.593.466
Cnpr	46.000	-221.000	9.000	65.000	-215.000	247.000	2.413.000	3.691.000	7.223.000
Enasarco	167.784	403.844	994.495	196.664	931.673	2.655.048	5.018.506	20.698.864	61.329.348
Enpacl*	49.568	-7.146	103.232	58.322	57.961	329.117	1.097.162	2.882.451	8.850.225
Enpam*	1.014.547	800.140	4.356.787	1.316.332	1.725.005	7.921.162	20.720.444	44.336.450	159.007.314
Enpaf	91.534	27.104	100.053	122.621	150.368	370.517	2.414.296	6.187.996	12.162.513
Enpav	69.006	29.955	15.462	63.186	108.952	153.356	756.493	3.292.389	6.666.580
Enpaia - gestione periti agrari	7.500	4.289	10.303	9.313	17.717	43.448	157.468	503.714	1.210.055
Enpaia - gestione agrotecnici	2.862	1.858	2.285	2.927	5.757	11.099	32.227	153.183	333.007
Enpaia - fondo per il TFR per gli impiegati in agricoltura*	31.261	4.008	-2.097	54.658	59.190	93.262	965.103	2.112.830	3.596.581
Inpgi	-147.700	-111.600	557.700	-239.400	-165.600	575.200	1.499.500	0	4.195.200
Onaosi	-1.081	13.188	39.506	1.469	15.860	57.093	403.369	497.162	1.274.226
Fasc	30.735	-5.147	21.586	12.189	47.944	146.442	849.280	1.946.154	4.515.012

RISULTATI BILANCI TECNICI AL 31 DICEMBRE 2017 - CASSE DECRETO LEGISLATIVO 103/1996

Ente	Saldo previdenziale			Saldo generale			Patrimonio		
	Iniziale (2018)	Intermedio (2043)	Finale (2067)	Iniziale (2018)	Intermedio (2043)	Finale (2067)	Iniziale (2018)	Intermedio (2043)	Finale (2067)
Enpab	44.762	18.310	6.294	40.356	68.820	99.988	604.650	2.144.232	3.853.212
Enpapi	85.460	63.319	41.596	80.137	162.225	279.937	719.720	4.094.331	9.246.356
Enpap	107.073	66.789	18.705	124.180	228.796	316.040	1.470.869	6.390.952	11.764.150
Eppi	78.961	-34.357	-49.591	99.936	73.429	106.447	1.379.806	3.983.583	5.784.237
Epap*	50.388	49.674	90.449	68.498	149.760	313.702	1.005.054	3.871.464	8.411.608
Inpgi 2	43.153	50.097	47.424	30.629	131.225	250.787	632.911	3.009.219	7.259.723

* dati relativi all'ultimo bilancio tecnico ufficiale (al 31 dicembre 2014), per cui l'esercizio finale è da intendersi il 2064

CORTE DEI CONTI - SEZIONE DEL CONTROLLO SUGLI ENTI

