



**CAMERA DEI DEPUTATI**

**SENATO DELLA REPUBBLICA**

**COMMISSIONE PARLAMENTARE DI CONTROLLO  
SULLE ATTIVITÀ DEGLI ENTI GESTORI DI FORME OBBLIGATORIE  
DI PREVIDENZA E ASSISTENZA SOCIALE**

**ENPAP**

**ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA PER GLI PSICOLOGI**

**INDAGINI CONOSCITIVE:**

- **SULLA FUNZIONALITÀ DEL SISTEMA PREVIDENZIALE OBBLIGATORIO E COMPLEMENTARE, NONCHÉ DEL SETTORE ASSISTENZIALE, CON PARTICOLARE RIFERIMENTO ALL'EFFICIENZA DEL SERVIZIO, ALLE PRESTAZIONI FORNITE E ALL'EQUILIBRIO DELLE GESTIONI**
- **SULLE POLITICHE DI INVESTIMENTO E SPESA DEI FONDI PENSIONE E DELLE CASSE PROFESSIONALI**

**ROMA, 3 DICEMBRE 2019**

## L'ENPAP

L'Ente Nazionale di Previdenza ed Assistenza per gli Psicologi (in breve ENPAP) è una fondazione di diritto privato istituita con il Decreto Interministeriale del 15 ottobre 1997, pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale n. 255 del 31 ottobre 1997. L'ENPAP opera in virtù di quanto previsto dalla Legge 3 agosto 1995, n. 335 (articolo 2, comma 25) ed è regolamentato dal Decreto Legislativo 10 febbraio 1996, n. 103 e dal Decreto Legislativo 30 giugno 1994, n. 509.

La Fondazione è soggetta alla vigilanza del Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali di concerto con il Ministero dell'Economia e delle Finanze.

L'Ente gestisce la previdenza obbligatoria e l'assistenza in favore degli psicologi che, iscritti agli albi degli ordini regionali e provinciali, esercitano attività autonoma di libera professione senza vincolo di subordinazione, anche sotto forma di collaborazione coordinata e continuativa ancorché contemporaneamente svolgano attività di lavoro dipendente.

Gli Organi statutari dell'ENPAP sono:

- il Consiglio di indirizzo generale, composto da cinquanta componenti eletti tra gli Iscritti in possesso di requisiti di onorabilità e di professionalità; dura in carica quattro anni e i componenti sono eleggibili per non più di tre mandati consecutivi;
- il Consiglio di amministrazione, composto da cinque Consiglieri eletti tra gli Iscritti in possesso di requisiti di onorabilità e di specifica professionalità; dura in carica quattro anni e i componenti sono eleggibili per non più di tre mandati consecutivi;
- il Presidente, che ha la legale rappresentanza dell'Ente, eletto dal Consiglio di amministrazione nella seduta di insediamento, dura in carica quattro anni e può essere confermato per non più di altre due volte consecutive;
- il Collegio dei Sindaci, composto da cinque componenti effettivi e cinque supplenti, dei quali un membro effettivo e uno supplente designati dal Ministero del Lavoro e delle Politiche Sociali, un membro effettivo e uno supplente designati dal Ministero dell'Economia e delle Finanze, due membri effettivi e due supplenti scelti fra gli iscritti all'Albo dei Revisori Contabili e un membro effettivo e uno supplente scelti tra gli Iscritti all'Ente; rimane in carica quattro anni e i suoi componenti non possono essere nominati per più di tre mandati consecutivi.

\*\*\*

## GLI ISCRITTI

Dal primo anno di attività ad oggi il numero degli Iscritti all'Ente è cresciuto ad una media di 2.500 nuovi associati ogni anno, fino a raggiungere le attuali 65.000 unità, dalle 13mila censite nel 1999.

A fronte dell'aumento del numero di Iscritti all'Ente, è rimasta pressoché invariata la composizione per età: circa il 45% degli Iscritti ha meno di 40 anni e il 77% ha meno di 50 anni. Le uniche variazioni a livello socio-anagrafico hanno interessato la componente femminile; ENPAP, infatti, ha visto aumentare la sua connotazione "rosa": se all'inizio dell'attività dell'Ente le donne rappresentavano il 73% degli Iscritti, oggi tale quota è salita all'83%.

Dai dati dichiarati all'Ente in occasione dell'ultimo adempimento contributivo (anno 2019 relativo ai redditi dell'anno 2018), il corrispettivo medio lordo risulta essere di poco inferiore a 18mila euro (13,5mila euro per gli iscritti con meno di 40 anni), mentre il reddito netto medio supera di poco i 14mila euro (10,7mila euro per gli iscritti con meno di 40 anni). Marcate sono anche le differenze di genere: le donne guadagnano in media il 30% in meno dei colleghi uomini.

\*\*\*

## LA CONTRIBUZIONE OBBLIGATORIA

Gli Iscritti versano annualmente all'ENPAP tre tipi di contributi:

- contributo soggettivo: corrisponde al 10% del reddito netto dell'Iscritto, con un minimo di 780,00 euro, ma è possibile anche versare una percentuale (intera) a scelta fino al 20%. Questa tipologia di contributo viene accreditata sul conto personale dell'Iscritto, sul quale annualmente oltre ai versamenti contributivi vengono computati i rendimenti attribuiti dall'Ente. Al raggiungimento dell'età della pensione (65 anni), l'intero ammontare dei versamenti e dei rendimenti maturati vengono restituiti sotto forma di rate pensionistiche;
- contributo integrativo: corrisponde al 2% del corrispettivo lordo che l'Iscritto addebita al committente, con un minimo di 60,00 euro. Questa tipologia di contributo alimenta un fondo comune per il funzionamento dell'Ente e per garantire

a tutti gli iscritti molteplici forme di assistenza, quali l'indennità di malattia o infortunio, il contributo di paternità, l'assistenza sanitaria integrativa e molti altri servizi;

- contributo di maternità: corrisponde a una quota fissa per finanziare l'indennità di maternità delle Iscritte che ogni anno diventano madri o adottano un figlio. Per il 2019 è stabilita in 105,00 euro e permette di ricevere un'indennità proporzionale al reddito e, comunque, non inferiore a euro 5mila al lordo delle ritenute di legge.

Il più ampio numero di iscritti e la possibilità loro accordata (dopo qualche anno dall'istituzione dell'Ente), di elevare l'aliquota percentuale della contribuzione soggettiva minima hanno contribuito alla forte crescita delle risorse annualmente raccolte dall'Ente sotto forma di contributi. Dai 23,5milioni di euro di entrate contributive registrate nel 1999 si è, infatti, raggiunta una somma che oggi supera i 105 milioni di euro, quindi più che quadruplicata nel periodo.

\*\*\*

## **LE PRESTAZIONI PREVIDENZIALI**

L'ENPAP eroga ai propri Iscritti prestazioni previdenziali di vecchiaia, di invalidità e inabilità oltre ai trattamenti di reversibilità ai superstiti.

- La pensione di vecchiaia può essere richiesta dai 65 anni in poi a fonte di almeno cinque anni di effettiva contribuzione. Il trattamento pensionistico decorre dal primo giorno del mese successivo al raggiungimento di entrambi i requisiti. Gli Iscritti che decidono di continuare a lavorare dopo il collocamento in pensione continuano a versare contributi nella misura ridotta del 50%. Sulla base di questi contributi vengono riconosciuti supplementi di pensione dopo due anni dalla decorrenza della pensione e, successivamente, dopo ulteriori due anni dal precedente supplemento.
- La pensione di inabilità può essere richiesta dagli Iscritti che si trovano in una condizione di assoluta e permanente incapacità di svolgere attività professionale a causa di una patologia. Proprio per questo è assolutamente incompatibile con l'attività professionale e prevede la cancellazione dell'iscrizione all'Albo. Per poter richiedere la pensione di inabilità sono necessari almeno cinque anni di effettiva contribuzione di cui almeno tre nei cinque anni precedenti la domanda di pensione.

- La pensione di invalidità può essere richiesta dagli Iscritti che si trovano in una condizione di riduzione della capacità lavorativa specifica di psicologi a meno di un terzo (66%). Per poter richiedere la pensione di invalidità sono necessari almeno cinque anni di effettiva contribuzione di cui almeno tre anni nei cinque anni precedenti la domanda di pensione.
- In caso di decesso dell'Iscritto, l'ENPAP estende il diritto alla pensione ai familiari attraverso la pensione di reversibilità (quando l'Iscritto al momento del decesso era già titolare di una pensione diretta di vecchiaia, di invalidità o inabilità) oppure la pensione indiretta (quando l'Iscritto al momento del decesso non era titolare di pensione, ma aveva i requisiti per ottenere la pensione di vecchiaia, oppure aveva versato almeno cinque anni di contributi, di cui almeno tre negli ultimi cinque anni). Le pensioni ai superstiti decorrono dal primo giorno del mese successivo al decesso. Qualora non ricorra nessuno dei requisiti sopra descritti, l'ENPAP può restituire il montante contributivo ai familiari superstiti dell'iscritto deceduto.

Al fine di consentire all'Iscritto di alimentare e consolidare i propri requisiti pensionistici, nonché la relativa misura, l'Ente dà attuazione alle norme generali in tema di Ricongiunzione (Legge n. 45/90), Totalizzazione (D. Lgs. n. 42/2006) e Cumulo (Legge n. 232/2016).

Sempre nell'intento di favorire l'incremento delle prestazioni previdenziali, vengono altresì attuate, su domanda dell'Iscritto, alcune forme di riscatto. È possibile riscattare gli anni di studio (università e specializzazione) e/o gli anni di attività professionale precedenti l'istituzione dell'ENPAP versando anche a rate, per quei periodi, una contribuzione previdenziale interamente deducibile dal reddito.

Il totale delle prestazioni previdenziali in essere al 31/12/2018, come risultanti dall'ultimo bilancio consuntivo dell'Ente, è pari a n. 4.120 pensioni, per un controvalore complessivo di poco inferiore a 9 milioni di Euro.

Il rapporto tra attivi e i pensionati è pari a circa 15 e, se si legge il dato in correlazione alla stabilità che caratterizza le classi di età degli iscritti, il quadro non è destinato a mutare nel medio-breve periodo.

L'importo medio della singola pensione è di poco superiore ai 2.150 Euro.

| PENSIONI ATTIVE AL 31/12/2018: RIPARTIZIONE PER TIPOLOGIA, GENERE E IMPORTI MEDI |              |              |              |                 |                 |                 |                     |                     |                     |
|--|--------------|--------------|--------------|-----------------|-----------------|-----------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| tipologia prestazione previdenziale  | numerosità   |              |              | importi medi    |                 |                 | importi totali      |                     |                     |
|  | uomini       | donne        | totale       | uomini          | donne           | totale          | uomini              | donne               | totale              |
| VECCHIAIA  | 1.211        | 2.525        | 3.736        | 2.570,28        | 2.144,16        | 2.282,29        | 3.112.608,10        | 5.414.008,92        | 8.526.617,02        |
| INVALIDITA'  | 17           | 60           | 77           | 2.058,31        | 1.849,47        | 1.895,58        | 34.991,28           | 110.968,43          | 145.959,71          |
| SUPERSTITI   | 143          | 164          | 307          | 614,59          | 992,93          | 816,70          | 87.886,20           | 162.839,82          | 250.726,02          |
| <b>TOTALE</b>  | <b>1.371</b> | <b>2.749</b> | <b>4.120</b> | <b>2.359,95</b> | <b>2.069,05</b> | <b>2.165,85</b> | <b>3.235.485,58</b> | <b>5.687.817,17</b> | <b>8.923.302,75</b> |

\*\*\*

## SOSTENIBILITÀ E ADEGUATEZZA DEL SISTEMA PREVIDENZIALE DELL'ENTE

Il sistema previdenziale adottato dall'ENPAP è contributivo a capitalizzazione: ciascun iscritto versa una quota annuale di contributi in proporzione al reddito conseguito e la rendita pensionistica è poi determinata dalla divisione del montante (contributi + rivalutazione) accumulato al momento del pensionamento per gli anni di aspettativa di vita, secondo coefficienti di trasformazione indicati dall'Istat in base all'età anagrafica. Dal punto di vista della sostenibilità, quindi, data la natura del sistema previdenziale dell'Ente, non si rileva alcuna criticità: il bilancio tecnico attuariale al 31/12/2017, redatto ai sensi dell'articolo 24, comma 24, del decreto legge 6 dicembre 2011, n. 201, convertito, con modificazioni, dalla legge 22 dicembre 2011, n. 214, evidenzia un avanzo tecnico a cinquanta anni, a conferma della piena sostenibilità gestionale dell'Ente nel medio-lungo periodo.

D'altra parte, dal punto di vista dell'adeguatezza delle prestazioni erogate, come emerge dallo stesso bilancio tecnico attuariale, il tasso di sostituzione, al netto del prelievo contributivo e fiscale, relativo ad un soggetto di 65 anni che accederà al pensionamento nel 2055 con 40 anni di anzianità contributiva si attesta intorno al 20% dell'ultimo reddito professionale nel caso di esercizio autonomo dell'attività professionale di psicologo (iscritto non convenzionato), mentre supera il 50% nel caso di esercizio dell'attività professionale di psicologo in convenzione con il S.S.N. (iscritto convenzionato), in virtù del versamento di un'aliquota contributiva superiore (22%) rispetto a quella ordinaria (10%).

Le variabili che incidono per determinare l'adeguatezza della pensione sono, quindi, la quantità dei contributi versati dall'iscritto e la rivalutazione del montante che, negli anni, sarà operata dall'Ente.

Con riferimento a quest'ultimo aspetto, un'importante misura attivata dall'Ente sul fronte dell'adeguatezza è stata realizzata con la modifica dell'articolo 14 del Regolamento per l'attuazione dell'attività di previdenza (approvata dai Ministeri Vigilanti nel marzo del 2016), che prevede, ogni anno, la possibilità di attribuire al montante di ciascun iscritto un importo aggiuntivo, in misura proporzionale al montante stesso, fino al 100% della differenza tra il rendimento degli investimenti effettivamente conseguito nell'anno ed il totale degli importi attribuiti a titolo di capitalizzazione minima dei montanti previsto dalla norma di legge (media quinquennale del PIL).

In virtù di questa modifica normativa, i montanti degli Iscritti, già a partire dal 2015, sono stati valorizzati nel primo anno di applicazione, non dello 0,5% previsto dai calcoli ISTAT in base alle variazioni del PIL negli ultimi 5 anni, ma in base alla reale capacità che l'Ente ha avuto di creare rendimento dagli investimenti, con la possibilità di riversare sulle posizioni degli Iscritti tutti i maggiori rendimenti conseguiti nell'anno e raggiungendo il 2,97%. Per l'anno 2016, alla luce dei risultati del bilancio consuntivo, è stato ulteriormente possibile valorizzare i montanti degli Iscritti non dello 0,4684% previsto dai calcoli ISTAT, ma attribuendo un incremento complessivo dei montanti pari al 3,08%, grazie al rendimento degli investimenti effettivamente conseguito nell'anno, mentre per l'anno 2017, è stato ulteriormente possibile valorizzare i montanti degli Iscritti non dello 0,5205% previsto dai calcoli ISTAT, ma attribuendo un incremento complessivo dei montanti pari al 2,70%, sempre grazie al rendimento degli investimenti effettivamente conseguito nell'anno.

Anche per l'anno 2018, con deliberazione del Consiglio di amministrazione che non ha ancora ottenuto la definitiva approvazione da parte dei Ministeri Vigilanti, grazie al rendimento degli investimenti effettivamente conseguito nell'anno, sarà possibile valorizzare i montanti degli Iscritti attribuendo un incremento complessivo dei montanti superiore al 2,7%.

| Anno   | Rivalutazione<br><i>ex lege</i> | Extra rendimento<br>investimenti | Rivalutazione<br>applicata |
|--------|---------------------------------|----------------------------------|----------------------------|
| 2015   | 0,5058%                         | 2,4650%                          | 2,9708%                    |
| 2016   | 0,4684%                         | 2,6147%                          | 3,0831%                    |
| 2017   | 0,5205%                         | 2,1806%                          | 2,7011%                    |
| 2018 * | 1,3478%                         | 1,3708%                          | 2,7186%                    |

\* In attesa di definitiva approvazione Ministeriale

In relazione, invece, alla quantità di contributi versati dall'iscritto, sicuramente variabile cruciale per determinare l'adeguatezza della pensione, il contesto di riferimento registra un reddito medio della professione che fatica a risalire dopo l'implosione dovuta al periodo di crisi che, dal 2008, caratterizza l'andamento di tutti i servizi professionali. Questo dato non può certamente essere trascurato da chi amministra un Ente di previdenza. Ad oggi, quindi, non è sembrato plausibile intervenire in via regolamentare per aumentare l'entità degli accantonamenti previdenziali obbligatori degli Psicologi, da sempre attestata al minimo del 10% previsto per legge. Al contempo, non si poteva evitare di farsi carico dell'adeguatezza delle future prestazioni pensionistiche.

Con riferimento a questo aspetto, l'ulteriore importante misura attivata dall'Ente è la flessibilità della contribuzione soggettiva prevista all'art. 3 comma 1bis del Regolamento per l'attuazione delle attività di previdenza, che permette all'iscritto, su base volontaria, di versare fino al 20% di aliquota contributiva.

La scelta dell'aliquota di contribuzione si effettua ogni anno in settembre, in occasione della presentazione della dichiarazione reddituale all'Ente. Erano tuttavia pochissimi gli Iscritti che sceglievano percentuali di versamento superiori al minimo obbligatorio: nel 2017 meno dell'1,8% aveva versato importi superiori al minimo di legge. Per stimolare gli iscritti ad una maggiore consapevolezza delle dinamiche previdenziali, negli ultimi anni l'Ente ha avviato un costante dibattito, all'interno della comunità professionale degli Psicologi. Questo ha consentito di mettere sempre meglio a fuoco le concrete possibilità di intervenire sull'adeguatezza e preparato ad un cambio di prospettiva e di comportamento. Lo stile di dialogo coltivato in questi anni ha permesso di applicare, per la prima volta nel 2018, il metodo dell'architettura delle scelte, secondo i principi studiati dalla *Psicologia delle Decisioni*, per incoraggiare versamenti più alti del minimo.

Secondo l'economista Richard Thaler, Premio Nobel 2017 per l'Economia, *"Il NUDGE è una spinta gentile, cioè ogni aspetto nell'architettura delle scelte che altera il comportamento delle persone in modo prevedibile senza proibire la scelta di altre opzioni e senza cambiare in maniera significativa gli incentivi economici. Per essere considerato un NUDGE, l'intervento sulla scelta dovrebbe poter essere evitato facilmente e la modifica della scelta non dovrebbe comportare troppi costi."*



Sono state, quindi, costruite le pagine della procedura dichiarativa sul sito dell'Ente, attraverso cui gli Iscritti scelgono le opzioni contributive ogni anno, tenendo conto di questi principi e sperimentando la funzionalità di una serie di "NUDGE":

- a. è stato introdotto un selettore a scelta multipla con esposta l'intera gamma di scelte per la quota di Contributo Soggettivo ed è stata preselezionata la percentuale massima del 20% del reddito netto. Il selettore reca l'istruzione: *"scegli la percentuale di contribuzione sul reddito netto che intendi versare"*. In termini di architettura delle scelte si sta così proponendo una opzione di default virtuosa, rispetto alle finalità previdenziali. Può essere modificata con poco sforzo, ma indica implicitamente una scelta "istituzionalmente preferibile" e la sua modifica implica uno sforzo psicologico legato al dubbio di stare compiendo la scelta migliore a fronte di un *suggerimento istituzionale* diverso (il meccanismo in atto è quello dell'Avversione alla perdita, per cui la motivazione ad evitare una perdita è maggiore di quella a realizzare un guadagno);
- b. è stato inserito un banner, che compare in caso di modifica della scelta ad una percentuale inferiore al 20%, recante il testo: *"attenzione: con una contribuzione inferiore otterrai una pensione più bassa"*. Con questo intervento si tende, da un lato, a rinforzare l'informazione già data attraverso il "Simulatore Previdenziale" con cui si esplicita ed attualizza la connessione immanente tra entità dei versamenti ed entità della pensione; dall'altro si sottolinea che "una scelta diversa da quella di default può non essere una buona scelta" dando ulteriore attivazione all'avversione alla perdita;
- c. è stato inserito un indicatore del risultato della deduzione dei contributi previdenziali, che indica una stima della cifra minima di risparmio fiscale sulla base del reddito dichiarato dall'iscritto e della percentuale di contribuzione scelta. Il display è stato indicato con l'espressione *"guadagno fiscale stimato"*. Con questa comunicazione viene invece agito un "Rinforzo Positivo" dei comportamenti previdenzialmente virtuosi, che vengono immediatamente ricompensati con la cifra che indica un maggiore beneficio fiscale.

I risultati di questa sperimentazione sono andati oltre ogni aspettativa. I NUDGE hanno colpito in modo trasversale la popolazione degli iscritti, generando la scelta di versare contributi aggiuntivi in una fascia ampia della popolazione, con ampia diffusione per fasce di età, di reddito, di montante contributivo, di genere o di residenza geografica.

Nel 2018 gli Iscritti che hanno scelto di versare contributi sono stati oltre 7.700 su una popolazione totale di circa 54.000, pari al 14% della popolazione.

Nel 2017 erano solo 964, pari all'1,79% su una popolazione totale di circa 51.500.

La maggior parte degli Iscritti che hanno versato contributi aggiuntivi, poi, ha scelto l'aliquota massima. I risultati sono ancora più ragguardevoli considerando la fascia di reddito intermedia, eliminando cioè i redditi eccezionalmente bassi e quelli eccezionalmente alti: nella fascia di reddito 5.000-100.000 euro (circa il 65% della popolazione di iscritti) 1 iscritto su 5 ha versato contributi aggiuntivi. Si tratta del 20% della popolazione. In questa fascia di reddito la percentuale di Iscritti che ha scelto di versare contributi aggiuntivi facoltativi in misura maggiore al minimo è aumentata di oltre 10 volte nel 2018 rispetto al 2017.

Anche nel 2019, in occasione della recente scadenza dichiarativa e contributiva, i dati estremamente positivi registrati lo scorso anno sono stati pienamente confermati.

Nel 2019 gli Iscritti che hanno versato contributi aggiuntivi sono stati quasi 7.500 su una popolazione totale di circa 57.000, pari al 13% della popolazione.

La maggior parte dei 7.500 Iscritti che hanno versato contributi aggiuntivi, nuovamente, ha scelto l'aliquota massima e nella fascia di reddito intermedia, eliminando cioè i redditi eccezionalmente bassi e quelli eccezionalmente alti (nella fascia di reddito 5.000-100.000 euro, pari a circa il 65% della popolazione di iscritti) ancora 1 iscritto su 5 ha versato contributi aggiuntivi.

La raccolta complessiva di contributi da parte di ENPAP si è incrementata sia nel 2018 che nel 2019 - per la sola parte riferibile all'effetto dei NUDGE - di circa 10 milioni di Euro su una raccolta totale di circa 105 milioni di euro.

Queste azioni stanno modificato in maniera sostanziale lo scenario previdenziale della nostra categoria, aprendo ad una più complessiva riforma a sostegno dell'adeguatezza e non solo della sostenibilità del sistema pensionistico degli Psicologi.

\*\*\*

## LE PRESTAZIONI ASSISTENZIALI E DI WELFARE

L'ENPAP dalla sua costituzione ad oggi ha posto in essere tutta una serie di prestazioni assistenziali di natura solidaristica, finanziate attraverso i contributi di tutta la comunità professionale, in favore dei propri Iscritti e delle loro famiglie al fine di sostenerli nell'arco di tutta la sua vita professionale, oltre che momenti di difficoltà personale.

Prioritariamente è stata riconosciuta alle Iscritte l'indennità di maternità prevista per i casi di nascita, adozione, affidamento pre-adoattivo o aborto in attuazione di quanto previsto dal D. Lgs. n. 151/2001. A decorrere dal 2005 tale indennità è riconosciuta anche agli Iscritti di sesso maschile nei casi di adozione o affidamento pre-adoattivo, purché il coniuge non abbia diritto ad altra indennità di maternità o vi abbia rinunciato. Il trattamento economico copre un periodo di 20 settimane, senza obbligo di astensione dal lavoro.

L'Ente ha poi attivato, nel corso degli anni, ulteriori forme assistenziali, quali l'assistenza sanitaria integrativa, l'indennità di malattia e infortunio e altre forme di assistenza per il sostegno della famiglia, della professione e per altri stati di bisogno.

Ad oggi sono attive le seguenti forme di assistenza:

- assistenza sanitaria integrativa di base: sottoscritta in favore di ogni Iscritto in regola con la posizione e prevede l'accesso a esami diagnostici e a servizi sanitari in regime privato in caso di grandi interventi chirurgici e grandi eventi morbosi;
- assistenza sanitaria integrativa - "pacchetto maternità": protezione assicurativa (da gennaio 2016) che consente alle Iscritte ENPAP in gravidanza di accedere gratuitamente a una serie di prestazioni sanitarie di profilassi pre e post-parto per un controvalore massimo di 2mila euro;
- contributo di genitorialità: attivo da aprile 2015, assicura ai genitori che non hanno diritto alla maternità prevista dalla legge, indipendentemente dal loro genere, un assegno di 1.000,00 euro all'ingresso in famiglia di ogni figlio;
- indennità di malattia o infortunio: forma di parziale indennizzo delle giornate di lavoro perse per malattia o infortunio fino ad un massimo di 180 giorni, anche non continuativi, nel corso di un anno solare. Non ha lo scopo di indennizzare l'intero danno subito, ma di offrire un sostegno a chi è in difficoltà;

- assegni di studio: i figli di Iscritti all'ENPAP deceduti o divenuti inabili allo svolgimento dell'attività professionale possono beneficiare di assegni per sostenere i propri studi per la frequenza di scuole superiori, corsi universitari o di specializzazione. Gli assegni possono essere erogati a persone che abbiano un'età non superiore a 25 anni nel periodo di studio per cui si chiede l'assegno e che siano regolarmente iscritti al corso di studio. Nella graduatoria per l'assegnazione si tiene conto dello stato economico e patrimoniale del nucleo familiare;
- assistenza agli inabili: ai Pensionati ENPAP e agli Iscritti i cui familiari si trovano in una delicata situazione di salute l'Ente ha dedicato un contributo economico erogato a coloro che si trovano in condizione di non autosufficienza e che abbiano ottenuto di dimorare permanentemente in casa di riposo pubblica o privata per anziani, cronici o lungodegenti. Il contributo è anche previsto per coloro che siano colpiti da inabilità temporanee o permanenti e che necessitino di assistenza domiciliare non inferiore a due mesi;
- contributo per spese funerarie: in caso di decesso di un Iscritto, i superstiti che hanno diritto al trattamento di pensione indiretta secondo le normative vigenti, possono anche accedere al contributo per le spese funerarie sostenute fino a un massimo di 7,5mila euro;
- contributo per calamità naturali: ENPAP offre un sostegno economico ai propri Iscritti che hanno subito danni allo studio in cui esercitano abitualmente l'attività professionale; il contributo è concesso in forma di rimborso nel limite massimo del 75% delle spese sostenute effettivamente e documentate, con un massimale di 10mila euro;
- assistenza per stato di bisogno: in caso di gravi eventi straordinari che possono portare a una condizione di disagio economico temporaneo, ENPAP offre un sostegno economico ai propri Iscritti e Pensionati attivi attraverso il riconoscimento di un importo *una tantum* fino a 10mila euro (attiva dal 2016);
- progetto «Microcredito»: forma di finanziamento tramite prestito per sostenere l'attività professionale degli psicologi e lo sviluppo del ruolo della professione. Si tratta di un prestito chirografario erogato sulla base di un piano di *business* dell'importo massimo di 100mila euro (attivo dal 2016);

- maggiorazione dei trattamenti pensionistici di invalidità, inabilità e superstiti: i pensionati di inabilità, invalidità e i superstiti, titolari di pensione di reversibilità o indiretta, hanno la possibilità di richiedere, in presenza di determinate condizioni economiche, l'erogazione della maggiorazione dei trattamenti. Si tratta di un beneficio assistenziale costituito da un contributo riconosciuto dall'Ente che adegua la pensione erogata dall'ENPAP ed eventualmente anche da altri Enti pubblici o privati, fino alla misura dell'assegno sociale di cui all'art. 3, comma 6, della Legge n. 335/95.

Nell'intento di rafforzare ed ampliare ulteriormente il sostegno ai propri Iscritti, nel corso del corrente anno l'ENPAP ha attivato le seguenti nuove forme di assistenza:

- contributi per la copertura degli interessi sui mutui: tale intervento mira a rimborsare quota parte degli interessi sostenuta annualmente dall'Iscritto (per un massimo di dieci anni) per contratti di mutuo finalizzati all'acquisto di prima casa o studio destinato all'attività professionale;
- contributi per la formazione degli Iscritti: forma assistenziale con cui l'Ente contribuisce al costo dell'attività di formazione professionale sostenuta dall'Iscritto, con riferimento a corsi che siano improntati sulle competenze specifiche dello psicologo, ma che abbiano necessariamente anche contenuti di natura gestionale, amministrativa, commerciale, economica e/o legale, finalizzati ad acquisire competenze trasversali utili all'esercizio dell'attività professionale.

Quest'ultimo intervento intende rafforzare ulteriormente la volontà dell'ENPAP di accompagnare i propri iscritti in un percorso di ampliamento delle proprie competenze, ritenendo che ciò possa creare maggiori opportunità di lavoro, il miglioramento della capacità reddituale del professionista e, conseguentemente, l'incremento della contribuzione utile per la costruzione della futura previdenza.

Nella successiva tabella, riferita ai dati del bilancio consuntivo, si riassume il valore economico totale dei trattamenti corrisposti nell'anno 2018.

| Prestazione                                      | Euro                 |
|--|----------------------|
| Indennità di maternità                           | 10.991.438,84        |
| Polizza sanitaria (incluso pacchetto maternità)  | 2.814.021,86         |
| Genitorialità                                    | 153.000,00           |
| Calamità naturali                                | 10.000,00            |
| Assegni di studio                                | 60.000,00            |
| Indennità di malattia e infortunio               | 1.507.628,00         |
| Spese funerarie                                  | 12.465,63            |
| Contributo anziani non autosufficienti           | 25.902,04            |
| Maggiorazione trattamenti a inabili e superstiti | 484.428,60           |
| <b>TOTALE</b>                                    | <b>16.058.884,97</b> |

L'impegno dell'Ente sul versante del Welfare, negli ultimi anni e, a partire dal 2017 ad oggi, nell'ambito di un nuovo progetto voluto dal Consiglio di amministrazione denominato "ENPAP+ Sviluppo e Innovazione", si è realizzato, inoltre, nei seguenti ulteriori interventi rivolti agli Iscritti che si pongono l'obiettivo di fornire strumenti di accrescimento professionale:

- consulenza fiscale gratuita: risposta immediata e concreta ai dubbi di natura fiscale e contabile gratuita, telefonica e online dedicata agli Iscritti ENPAP e agli Psicologi in procinto di avviare l'attività e iscriversi all'Ente;
- fondi Europei: l'equiparazione dei liberi professionisti alle piccole medie imprese da parte della Comunità Europea ha aperto le porte a nuovi finanziamenti anche per gli Psicologi. Un'importante occasione a sostegno della professione alla quale ENPAP lavora per facilitare l'accesso e divulgare le informazioni utili a far scaturire nuove progettualità. Il ruolo dell'ENPAP è sia di regia strategica sia di ponte informativo attraverso l'organizzazione di appositi eventi formativi destinati agli Iscritti;
- workshop "Progetta e Migliora la tua Carriera": con l'obiettivo di insegnare agli Iscritti a progettare e migliorare la propria attività professionale con il Personal Business Model Canvas, che insegna come dare una struttura concreta a un'idea, permettendo di identificare le proprie capacità e di individuare le risorse, le azioni e le altre dimensioni necessarie per avviare la propria carriera o migliorare la propria attività;

- workshop “Dal Personal Branding al Social Selling”: per offrire una panoramica su strumenti pratici ed efficaci per il potenziamento delle capacità comunicative online, impostando una strategia per individuare o definire i punti di forza di un professionista psicologo, quello che lo rende unico e differente rispetto ai suoi concorrenti e comunicare in maniera efficace cosa fare, come lo sa fare, quali benefici porta e perché gli altri dovrebbero sceglierlo;
- webinar dedicati a temi innovativi per la Psicologia e sui nuovi spazi di lavoro: realizzati da psicologi professionisti che lavorano nell’ambito di temi innovativi per la Psicologia;
- corso “Psicologo & Impresa: dall’idea di business alla creazione di impresa”: corso in modalità F.A.D. rivolto agli Iscritti che intendono acquisire gli strumenti per sviluppare una propria idea di impresa strutturata, fornendo ai partecipanti specifiche conoscenze e strumenti attraverso cui approcciare in modo più consapevole, efficace e organizzato, la sfida del “fare impresa”. Alla fine del corso, previo test di valutazione, è possibile accedere a un servizio gratuito di tutoraggio d’impresa dedicato.

\*\*\*

## **PERFORMANCE E STRUTTURA ORGANIZZATIVA**

Il saldo corrente tra entrate contributive ed uscite per prestazioni è cresciuto di 5 volte rispetto a quello 1999, passando dagli iniziali euro 22 milioni agli odierni 105 milioni.

Nonostante il saldo sia cresciuto ampiamente nel corso degli anni, una particolare attenzione è da porre sul rapporto tra pensione media e contributo medio.

L’importo del contributo medio annualmente versato è rimasto pressoché immutato negli ultimi dieci anni, a fronte di pensioni medie percepite che, invece, sono cresciute negli importi: il primo è rimasto stabile intorno ai 2mila euro pro-capite; la pensione media è invece raddoppiata da circa mille euro ai 2,1mila euro di oggi, per un rapporto tra contributo medio e pensione media pari a 1.

Dai dati del contributo medio si evince la difficoltà ad incrementare l’adeguatezza delle pensioni nonostante la possibilità di elevare volontariamente l’aliquota del contributo soggettivo.

Con riferimento alla struttura dell'Ente, parallelamente al continuo trend di crescita degli Iscritti, l'organizzazione si è costantemente evoluta per attuare la *mission* dell'Ente di erogare servizi agli Iscritti in linea con le direttive impartite dagli Organi di Governo, in stretta aderenza con una normativa in continua evoluzione, sotto il costante monitoraggio degli Organismi interni ed esterni deputati al controllo.

A fine 2018 l'Organico del Personale era di 50 risorse, con un rapporto Iscritti/dipendenti di oltre 1.200 Iscritti per ciascun dipendente.

L'efficienza dell'organizzazione dell'Ente ha portato mediamente ad utilizzare, per la copertura dei costi di gestione, una percentuale della contribuzione integrativa attestatasi negli anni sempre ampiamente al di sotto del 50%, consentendo - unitamente ai positivi risultati della gestione finanziaria - di generare avanzi di esercizio utili sia a finanziare le varie forme di assistenza, sia ad assicurare la progressiva patrimonializzazione dell'Ente: il patrimonio netto, infatti, nell'ultimo quinquennio risulta incrementato di oltre il 67%, superando ampiamente i 100milioni di euro.

\*\*\*

## **LA POLITICA DI INVESTIMENTO**

Con la definizione della prima versione del “Regolamento per la gestione del Patrimonio dell'ENPAP” nel dicembre del 2014 (da ultimo sottoposto a revisione periodica ad ottobre 2018), l'Ente ha operativamente avviato un processo di ammodernamento delle strategie relative agli investimenti finanziari, di miglioramento della loro efficienza, trasparenza e tracciabilità.

Nel gennaio 2015 sono stati poi approvati i “Criteri generali in materia di investimento”, che, da ultimo, sono stati sottoposti a revisione periodica nel novembre del 2018.

A dicembre 2017 è stata approvata la prima versione del “Documento sulla politica di investimento”. Tale documento sarà oggetto di revisione periodica a fine del corrente anno.

Sempre nel dicembre 2017, sono state approvate le “Procedure interne di controllo della gestione finanziaria” ai sensi dell'art. 7.7.1, lettera h del Regolamento per la Gestione del Patrimonio dell'ENPAP.



## SOGGETTI COINVOLTI NEL PROCESSO DI INVESTIMENTO

Sulla base del quadro regolamentare sopra richiamato, i principali compiti e le responsabilità dei diversi soggetti coinvolti nel processo di investimento sono i seguenti:

a) il Consiglio di Indirizzo Generale ha il compito di:

- ✓ deliberare i “criteri generali di investimento” come definiti dall’art. 4, comma 1, lett. a) e b) del Regolamento per la gestione del Patrimonio;
- ✓ esaminare annualmente la coerenza degli investimenti con i criteri di indirizzo generali e i risultati della gestione del patrimonio, valutando se siano necessarie modifiche ai criteri stessi.

b) Il Gruppo di Lavoro Investimenti del CIG (GDL Investimenti) ha il compito di:

- ✓ verificare, indicativamente con cadenza trimestrale, l’efficacia della strategia di investimento con il supporto della reportistica di monitoraggio del patrimonio predisposta dalla Funzione Finanza con le indicazioni del Risk Advisor, con particolare riferimento al rispetto dei limiti indicati e all’analisi dei risultati conseguiti in rapporto agli obiettivi, e ne riferisce al Consiglio di Indirizzo Generale alla prima riunione utile;
- ✓ verificare, indicativamente con cadenza semestrale, le soglie di rischiosità e i principali parametri di valutazione della gestione nonché l’efficacia della strategia di investimento con il supporto della reportistica di monitoraggio ALM del livello di capitalizzazione e degli indicatori di sostenibilità dell’Ente predisposta dal Risk Advisor, e ne riferisce al Consiglio di Indirizzo Generale alla prima riunione utile;
- ✓ verificare, annualmente, la coerenza degli investimenti con i criteri di indirizzo generali in base all’andamento degli indicatori di sostenibilità della gestione dell’Ente, nonché alla luce dei risultati raggiunti, valutando se siano necessarie modifiche ai criteri stessi.

c) Il Consiglio di Amministrazione ha il compito di:

- ✓ approvare annualmente, in concomitanza con l’approvazione del bilancio preventivo, il “Piano degli investimenti finanziari” di cui all’art.3, comma 3, del D.Lgs. 30/06/1994 n. 509;
- ✓ scelta degli strumenti finanziari;
- ✓ decidere in merito alla selezione dei soggetti esterni coinvolti nel processo di investimento (società di gestione / compagnie di assicurazione / risk advisor /

investment advisor / banche / service amministrativo) e alla valutazione del loro operato;

- ✓ decidere in merito alla validità delle allocazioni effettuate, sulla base della documentazione periodicamente prodotta dal Risk Advisor, dai soggetti esterni incaricati della gestione e dalla Funzione Finanza;
- ✓ predisporre verifiche straordinarie sul portafoglio o su specifici investimenti, anche su indicazione della Commissione Investimenti del CdA.

d) La Commissione Investimenti del CdA ha il compito di:

- ✓ esaminare, sulla base delle analisi effettuate dalla Funzione Finanza supportata dal Risk Advisor, la composizione del portafoglio delle diverse gestioni e dell'intero patrimonio, valutandone la redditività e l'esposizione in termini di rischio verso i rispettivi parametri di riferimento;
- ✓ esaminare la documentazione prodotta dall'industria finanziaria e dalla Funzione Finanza, supportata dal Risk Advisor, sulla performance in senso assoluto delle diverse gestioni/strumenti, valutando l'utilizzo del grado di rischio definito dal CdA nell'esplicitazione del mandato di gestione e delle linee guida di investimento;
- ✓ verificare il rispetto dei limiti operativi assegnati sia alla Funzione Finanza che soggetti esterni incaricati della gestione;
- ✓ valutare le analisi elaborate dalla Funzione Finanza e dagli Advisors e porre in essere le eventuali attività ad essa assegnate, riferendone al Consiglio di Amministrazione.

e) Il Presidente ha il compito di:

- ✓ adottare, in caso di necessità, ed esaminare le analisi istruttorie predisposte dalla Funzione Finanza, dei provvedimenti urgenti a salvaguardia dell'integrità del patrimonio dell'Ente, con successiva ratifica del CdA nella prima seduta utile.

f) La Funzione Finanza ha il compito di:

- ✓ contribuire all'impostazione e alle revisioni dei criteri generali di investimento;
- ✓ sottoporre alla Commissione Investimenti del CdA analisi a supporto dell'allocazione ottimale della liquidità disponibile, delineate con il supporto del Risk Advisor, nel rispetto delle linee programmatiche individuate dal CIG;
- ✓ svolgere, con il supporto dell'Investment Advisor, l'attività istruttoria per la selezione dei gestori finanziari/strumenti di investimento e sottoporre al Consiglio di Amministrazione, per il tramite della Commissione Investimenti del CdA, le analisi a supporto dell'elaborazione delle proposte di affidamento/acquisto e di revoca/vendita;

- ✓ verificare l'andamento della gestione finanziaria esaminando i risultati conseguiti nel corso del tempo e produrre una relazione periodica da indirizzare agli Organi di amministrazione e controllo, corredata da una valutazione del grado di rischio in rapporto al rendimento realizzato;
- ✓ predisporre una relazione a carattere straordinario in caso di significativi cambiamenti nei livelli di rendimento-rischio o, in prospettiva, di possibili superamenti delle soglie di rischiosità;
- ✓ valutare la coerenza dell'asset allocation con gli scenari di mercato e, ove necessario, elaborare ipotesi di ribilanciamento del portafoglio da portare all'attenzione della Commissione Investimenti del CdA;
- ✓ curare la definizione, l'implementazione e l'aggiornamento delle procedure interne di controllo della gestione finanziaria, da sottoporre alla valutazione della Commissione Investimenti del CdA per l'approvazione del Consiglio di Amministrazione;
- ✓ essere responsabile della gestione amministrativa ordinaria degli investimenti, sia dal punto di vista finanziario che da quello amministrativo-contabile e relazionale.

Come previsto dal Regolamento per la gestione del Patrimonio, nell'espletamento della complessiva gestione finanziaria, l'Ente si avvale di una figura di "Risk Advisor" e di una distinta figura di "Investment Advisor".

La previsione di tale duplice figura non deriva solo dalla estrema specializzazione e competenza richiesta per lo svolgimento dei compiti assegnati, ma anche dalla esigenza di scongiurare, ab origine, qualsiasi possibile conflitto di interessi tra il soggetto deputato ad aiutare l'Ente nel processo di identificazione delle diverse classi di strumenti di investimento nelle quali investire e quello destinato a coadiuvare l'Ente nella scelta, all'interno della singola classe di strumenti finanziari, dello specifico veicolo di investimento.

In sintesi, il "Risk Advisor" ha principalmente il compito di:

- a) effettuare annualmente l'analisi integrata (ALM) tra attivo e passivo in termini di rischio/rendimento al fine di specificare l'asset allocation strategica (AAS) su un orizzonte di medio/lungo periodo, verificando annualmente la compatibilità del profilo di rischio/rendimento dell'allocazione;
- b) fornire una valutazione indipendente dell'andamento dei mercati finanziari;

- c) effettuare il monitoraggio periodico del livello di capitalizzazione (funding ratio) e degli indicatori di sostenibilità dell'Ente, ai fini di verificare l'efficacia della strategia;
- d) predisporre il monitoraggio periodico della gestione del patrimonio, esaminando il grado di rischio assunto in rapporto al rendimento realizzato, e proporre eventuali modifiche della politica di investimento, al fine di assicurare la coerenza con gli obiettivi da perseguire, supportando l'asset allocation tattica (AAT) di breve periodo.

L'incarico di Risk Advisor è attualmente ricoperto da "Prometeia Advisor SIM Spa".

Di converso, l'"Investment Advisor" ha principalmente il compito di:

- a) tenuto conto dei requisiti fissati dal CdA tempo per tempo, coadiuvare l'Ente nella individuazione della lista delle controparti ritenute idonee, all'interno delle quali l'Ente sceglie il soggetto incaricato della gestione ovvero uno specifico strumento finanziario;
- b) supportare l'Ente nel processo di selezione, in base alle modalità generali previste nel Regolamento di Gestione del Patrimonio, nel rispetto dei criteri quali-quantitativi di valutazione e dei relativi pesi di ponderazione precedentemente deliberati dal CdA.

L'incarico è attualmente ricoperto da "BFinance UK Ltd".

## **POLITICHE DI INVESTIMENTO E DISINVESTIMENTO**

Le politiche di investimento e disinvestimento del patrimonio complessivo dell'Ente sono individuate in un'ottica di gestione integrata e coerente tra le poste dell'attivo e del passivo (cd. analisi di asset & liability management, "ALM"), tesa all'allocazione del patrimonio finalizzata alla copertura degli impegni futuri. Coerentemente, l'obiettivo di rendimento di medio e lungo termine è definito in termini reali ovvero di rendimento aggiuntivo rispetto all'inflazione. Gli obiettivi di redditività tengono conto del profilo di rischio dell'Ente, espresso in termini di un valore minimo di probabilità che il rendimento del patrimonio investito superi i target di redditività annuale e di medio-lungo termine che l'Ente si pone nella gestione degli attivi, così come scaturito dall'analisi integrata attivo-passivo (ALM).

La gestione del patrimonio dell'Ente è improntata alla adeguata diversificazione delle forme di impiego, tenendo conto delle caratteristiche delle passività dell'Ente e dei conseguenti obiettivi di medio-lungo termine.

L'Ente procede, ad intervalli non superiori a 3 anni (o con frequenza maggiore in caso di modifiche al regolamento per l'attuazione delle attività di previdenza), ad incaricare un attuario per la redazione del Bilancio Tecnico Attuariale e a predisporre annualmente il piano strategico a lungo termine (ripartizione strategica delle attività - "asset allocation strategica" o "AAS" - ovvero la percentuale del patrimonio da investire nelle varie classi di attivo) finalizzato, tra l'altro, a rendere disponibili le risorse per far fronte all'erogazione delle prestazioni previdenziali attese e, al tempo stesso, di conseguire rendimenti adeguati al raggiungimento e al mantenimento dell'equilibrio tecnico-attuariale, in coerenza con le disposizioni di legge tempo per tempo vigenti.

Inoltre, come previsto dalla normativa, l'Ente adotta il piano strategico a lungo termine, elaborato con il supporto del Risk Advisor, volto alla gestione integrata dei rischi dell'attivo e del passivo patrimoniale (ALM).

Tale piano implica un processo di verifica ed eventuale revisione, su base annuale, dell'allocazione strategica del patrimonio dell'Ente e richiede un meccanismo di adeguamento del portafoglio alle previsioni del piano. In funzione delle modifiche introdotte dal piano strategico, vengono quindi valutate proposte di investimento e disinvestimento secondo i criteri dettati dallo specifico processo di cui l'Ente si è dotato, secondo quanto previsto nel Regolamento di gestione del patrimonio.

## **PRINCIPI DELLA STRATEGIA DI INVESTIMENTO**

L'implementazione della strategia di investimento, nel rispetto dei limiti normativi vigenti, è orientata ai seguenti principi:

- a) coerenza con il profilo di rischio e con la struttura temporale delle passività detenute, in modo tale da assicurare la continua disponibilità di attività idonee e sufficienti a coprire le passività, avendo come obiettivo l'equilibrio finanziario nonché la sicurezza, la redditività e la liquidabilità degli investimenti. In tale ambito, l'Ente privilegia gli strumenti finanziari con basso grado di rischio;
- b) contenimento dei costi di transazione, gestione e funzionamento, in rapporto alla dimensione e alla complessità della struttura del patrimonio;

- c) investimento del patrimonio mobiliare in misura prevalente su strumenti finanziari negoziati nei mercati regolamentati, caratterizzati da elevata trasparenza e liquidabilità. A tal fine, l'investimento in immobili, strumenti finanziari non negoziati nei mercati regolamentati e in OICR alternativi (FIA) mobiliari e immobiliari, compresi i fondi chiusi, è complessivamente contenuto entro il limite del 35 per cento del totale delle disponibilità complessive dell'Ente;
- d) investimento prevalentemente in Euro, contenendo l'esposizione valutaria, al netto delle coperture, entro il 30% delle disponibilità;
- e) collocazione delle eventuali temporanee giacenze, in attesa di essere investite, in operazioni a breve termine (quali, a titolo meramente esemplificativo i depositi in conto corrente, i Pronti contro Termine, i Time Deposit e i fondi monetari), con primarie controparti di mercato, alle migliori condizioni e secondo un principio di diversificazione del rischio;
- f) valutazione, singolarmente e caso per caso, con riferimento ai costi/opportunità di una pronta dismissione, l'eventuale mantenimento in portafoglio degli investimenti, che non abbiano (se già presenti), ovvero perdano, le caratteristiche specificate.

Nell'implementazione della strategia di investimento sono utilizzate entrambe le tipologie formali di gestione finanziaria, ovvero sia la gestione diretta che indiretta.

## INVESTIMENTI MOBILIARI

Nella gestione indiretta l'Ente affida ad una controparte terza un mandato discrezionale di gestione con obiettivo di rendimento e di rischio, anche relativamente ad un benchmark finanziario.

La gestione diretta comprende tutte le formule diverse dalla gestione indiretta e si estrinseca nell'acquisto di strumenti finanziari appartenenti alle seguenti classi di attività:

1. strumenti del mercato monetario (depositi liberi e vincolati, pronti contro termine, time deposit, altri prodotti)
2. titoli obbligazionari con emittenti governativi o soprannazionali;
3. altri titoli obbligazionari, con un rating minimo dell'emittente pari ad *investment grade*;
4. azioni o quote di partecipazione al capitale di banche centrali o di altri organismi soprannazionali dell'area euro;

5. prodotti assicurativi e finanziari a capitale garantito, con un rating minimo dell'emittente pari ad *investment grade*;
6. strumenti collettivi di investimento (anche dedicati), aperti o chiusi, gestiti da asset manager specializzati negli investimenti tradizionali o alternativi;
7. strumenti finanziari c.d. "*pay by result*" ad impatto sociale;
8. contratti di finanza derivata e altri strumenti volti esclusivamente alla copertura o alla gestione dei rischi di investimento (mercato, tasso, cambio, ecc.), prediligendo l'utilizzo di strumenti di copertura trasparenti e liquidi;
9. altri strumenti finanziari, anche alternativi, consentiti dalle disposizioni vigenti in materia di investimento delle risorse finanziarie degli enti previdenziali.

## INVESTIMENTI IMMOBILIARI

Gli investimenti immobiliari rappresentano una quota massima sul patrimonio complessivo pari al 20%.

Gli investimenti in tale classe di attività sono effettuati prevalentemente attraverso fondi immobiliari, riservati ad investitori istituzionali, con redditività attesa in linea con il target stabilito dall'Ente.

Gli investimenti effettuati in via residuale consistono nell'acquisto diretto di unità immobiliari, a condizione che:

- i. forniscano una redditività, al netto di imposte ed oneri gestionali, in linea con il target stabilito dall'Ente;
- ii. la complessità della gestione sia coerente con la struttura organizzativa dell'Ente.

## PRINCIPI SRI

Nel mese di febbraio 2019 l'Ente ha definito i propri PRINCIPI SRI ("*Principi di investimento sostenibile e responsabile dell'ENPAP*").

Con l'adozione di tali "principi SRI" l'ENPAP persegue in maniera sistematica, assieme all'obiettivo di migliorare il profilo di rischio e di rendimento degli investimenti a medio e lungo termine, lo scopo di rispondere alle sensibilità specifiche che la categoria professionale degli Psicologi fa proprie e che indicano principi e valori non negoziabili neppure a fronte di valutazioni ottimali dal punto di vista economico.

Tali principi si articolano in:

- ✓ criteri di “esclusione”, previsti sia a livello di “Stati” che a livello di “imprese e settori economici”
- ✓ criteri di “inclusione”, ovvero di selezione di emittenti societari che hanno un “rating ESG” al di sopra di una determinata soglia minima, individuata dall’Ente.

Gli stessi, ove tecnicamente possibile, sono applicati all’intero universo degli investimenti effettuati, pur con le specificità tipiche delle singole tipologie di strumenti finanziari mobiliari e immobiliari.

Inoltre, tale politica in materia di investimenti “sostenibili” e responsabili” interessa l’intero processo di investimento, in tutte le sue fasi.

In particolare:

a) Selezione dei gestori/strumenti finanziari gestiti

Come previsto dal “Regolamento di gestione del Patrimonio dell’ENPAP”, nella scelta dei gestori ai quali affidare specifici mandati di gestione o degli strumenti finanziari gestiti (fondi comuni, SICAV, ecc.), si tiene conto di come il gestore implementa, nel proprio processo di investimento e di gestione del rischio, le tematiche “ESG (Environmental, Social and Governance)”;

b) Monitoraggio del portafoglio

L’Ente provvede alla verifica periodica della struttura del proprio portafoglio complessivo in termini di “rating ESG” per tutti gli strumenti finanziari per i quali è disponibile tale metrica di valutazione, al fine di valutare la “qualità” complessiva dei propri investimenti dal punto di vista della “responsabilità sociale” e della “sostenibilità” degli stessi.

c) Rendicontazione agli “stakeholder”

L’Ente provvede alla rendicontazione annuale della “qualità” complessiva dei propri investimenti dal punto di vista della “responsabilità sociale” e della “sostenibilità” degli stessi nei confronti dei propri iscritti e di tutti gli altri “stakeholder” (Ministeri e altre autorità di vigilanza, comunità scientifiche, organi di informazione).

Coerentemente alla definizione di tali principi “SRI”, l’Ente ha aderito ai “PRI - Principles for Responsible Investment” e all’iniziativa “Climate Action 100+”.



## ASSET ALLOCATION STRATEGICA (AAS) E ASSET ALLOCATION TATTICA (AAT)

A seguito dell'ultimo aggiornamento annuale dell'analisi di ALM condotta dal Risk Advisor, l'Ente ha definito, a far tempo dal 1° gennaio 2019, la seguente asset allocation strategica (AAS) e la seguente asset allocation tattica (AAT), intesa come “bande di oscillazione” tattiche, di breve periodo, rispetto ai “pesi neutrali” dell'allocazione strategica, da valutarsi tenendo in debita considerazione anche le effettive opportunità e i livelli di prezzo concretamente riscontrabili sui mercati finanziari:

| ASSET CLASS                  | % min | AAS     | % max |
|------------------------------|-------|---------|-------|
| Strumenti di liquidità       | 1,0%  | 2,0%    | 6,0%  |
| Governativo emu              | 11,0% | 14,0%   | 18,0% |
| Governativo inflation linked | 16,0% | 19,0%   | 23,0% |
| Governativo world ex emu     | 1,0%  | 4,0%    | 8,0%  |
| Corporate emu                | 6,5%  | 9,5%    | 13,5% |
| Corporate world ex emu       |       |         |       |
| Bond high yield              | 3,0%  | 6,0%    | 9,0%  |
| Bond emerging                |       |         |       |
| Equity europe                | 17,0% | 21,0%   | 24,0% |
| Equity world ex europe       |       |         |       |
| Equity emerging              |       |         |       |
| Alternativi “liquidi”        | 2,0%  | 6,0%    | 10,0% |
| Alternativi “illiquidi”      | 1,0%  | 4,0%    | 7,0%  |
| Immobili e fondi immobiliari | 11,5% | 14,5%   | 16,5% |
| Totale                       |       | 100,00% |       |

## MODALITÀ DI GESTIONE DELLE RISORSE INVESTITE

L'Ente ha, altresì, individuato le seguenti modalità di gestione delle risorse investite:

1. Portafoglio "Assicurativo" (Strumenti di liquidità, Governativo emu e Governativo inflation linked, Quote di Banca d'Italia) di norma attraverso la gestione "diretta" da parte dell'Ente, mediante l'acquisto di strumenti di liquidità, titoli emessi o garantiti dallo Stato Italiano o altri Stati dell'area EMU, quote di Banca d'Italia, da detenere fino alla naturale scadenza, salvo ipotesi di carattere straordinario che ne rendano particolarmente conveniente o indispensabile (per ragioni di minimizzazione del rischio) il preventivo smobilizzo.
2. Portafoglio "Immobiliare" (Immobili e fondi immobiliari) di norma attraverso fondi immobiliari riservati ad investitori istituzionali e, in via residuale, mediante acquisto diretto di unità immobiliari.
3. Portafoglio di "mercato" (Governativo world ex emu, Corporate emu, Corporate world ex emu, Bond high yield, Bond emerging, Equity europe, Equity world ex europe, Equity emerging, investimenti alternativi "liquidi") di norma attraverso la gestione "diretta", mediante strumenti collettivi di investimento (anche dedicati) gestiti da asset manager specializzati negli investimenti tradizionali o alternativi. In particolare, tale gestione avviene, di norma, attraverso i sub-comparti presenti all'interno del comparto della SICAV di diritto lussemburghese "*Luxembourg Selection Fund*" dedicato all'Ente ("*Psychology for Sustainable Yield ENPAP Selection Fund*").
4. Portafoglio "alternativo" (investimenti alternativi "illiquidi"). Di norma attraverso la gestione "diretta", mediante strumenti collettivi di investimento (anche dedicati) gestiti da asset manager specializzati negli investimenti alternativi.

## IL COMPARTO DEDICATO PSY ENPAP

Nel corso dell'anno 2015, previa selezione competitiva, l'Ente ha affidato alla società "UBS Luxembourg S.A." la costituzione di un apposito comparto dedicato all'ENPAP ("*Psychology for Sustainable Yield ENPAP Selection Fund*") all'interno della Sicav di diritto lussemburghese "LUXEMBOURG SELECTION FUND", gestita da "UBS Third Party Management Company S.A." al fine di gestire gli investimenti del c.d. "Portafoglio di mercato" (Governativo world ex emu, Corporate emu, Corporate world ex emu, Bond

high yield, Bond emerging markets, Equity europe, Equity world ex europe, Equity emerging markets, investimenti alternativi “liquidi”).

A tale data non esistevano (e ancora oggi non esistono) SICAV di diritto italiano (come risulta dall’apposito Albo tenuto dalla Banca d’Italia).

A seguito del processo di autorizzazione da parte delle autorità di vigilanza del Lussemburgo, il comparto dedicato della SICAV è divenuto pienamente operativo in data 29/12/2015 (data del primo NAV).

Attualmente nel comparto sono presenti nove distinti mandati di gestione, per un totale di circa 760 milioni di Euro (pari al circa il 50% del patrimonio complessivo dell’Ente).

Sul comparto sono attivi i seguenti presidi di controllo:

a) Banca depositaria (UBS Europe SE, Luxembourg Branch)

- ✓ custodia degli asset finanziari (amministrazione, custodia, controllo, apertura e manutenzione di conti separati aperti nei diversi paesi a nome del fondo);
- ✓ elaborazione e regolamento delle transazioni finanziarie;
- ✓ elaborazione dei pagamenti interni ed esterni;
- ✓ reportistica tramite il sistema on-line “E-Statement”;
- ✓ gestione del servizio di “security lending”;
- ✓ due diligence periodica sulle controparti coinvolte;
- ✓ supporto legale per il deposito delle variazioni al prospetto della SICAV c/o la CSSF;

b) Management company (UBS Third Party Management Company S.A.)

- ✓ Informativa al Fondo su eventuali errori, violazioni della politica di investimento o altri eventi rilevanti;
- ✓ monitoraggio sulla conformità alla normativa e ai limiti interni agli investimenti;
- ✓ monitoraggio di tutte le funzioni delegate, inclusa l’esecuzione di due diligence su ciascuno dei delegati (Gestori di portafoglio, Central Administrator & Transfer Agent, Banca depositaria, Distributore)
- ✓ punto di contatto centrale con l’autorità di vigilanza locale e i revisori;
- ✓ conformità del comparto alla normativa UCITS;
- ✓ attuazione e aggiornamento della procedura di gestione dei rischi e della relativa reportistica;
- ✓ preparazione del documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (“KIID”);

- ✓ monitoraggio delle prestazioni del Fondo rispetto ai benchmark per rilevare potenziali anomalie
- ✓ Supporto all'Investment Committee
- c) Central Administrator & Transfer Agent (Northern Trust Global Services Ltd, Luxembourg Branch)
  - ✓ Calcolo del NAV (giornaliero);
  - ✓ Contabilità del fondo per ogni singolo mandato di gestione;
  - ✓ Dichiarazioni fiscali / IVA;
  - ✓ Monitoraggio giornaliero delle restrizioni agli investimenti;
  - ✓ Prezzi indipendenti multi-sorgente;
  - ✓ Produzione dei rendiconti finanziari semestrali e annuali;
  - ✓ Reporting standard e normativo;
  - ✓ Servizi di registrar e transfer agent;
  - ✓ Tenuta dei registri degli azionisti
  - ✓ Elaborazione delle sottoscrizioni e dei riscatti al/dal fondo;
  - ✓ Prevenzione del riciclaggio di denaro;
  - ✓ Servizi FATCA.
- d) il Risk advisor e la Funzione Finanza svolgono, inoltre, i consueti controlli periodici previsti dal “Regolamento per la gestione del Patrimonio dell'ENPAP” e dalle “Procedure interne di controllo della gestione finanziaria”.

Come previsto nel prospetto del Fondo, in qualità di unico investitore, l'Ente ha nominato i componenti dell'Investment Committee del Comparto.

Il Comitato, che si riunisce di norma ogni tre mesi (incontrando sia i rappresentanti della Management company che i gestori dei singoli “sotto-comparti”):

- a) ha la possibilità di esprimere le proprie raccomandazioni sulla nomina e sulla sostituzione dei gestori del comparto; sulle linee guida di investimento del comparto (e sulle relative modifiche), nonché sulla destinazione tra i vari gestori degli importi investiti dall'Ente e sugli eventuali “ribilanciamenti” periodici;
- b) provvede all'analisi e al monitoraggio periodico dell'operato dei gestori e all'analisi dei report predisposti dalla SICAV in merito al rispetto dei termini regolamentari e operativi previsti per il comparto.

## IL PATRIMONIO

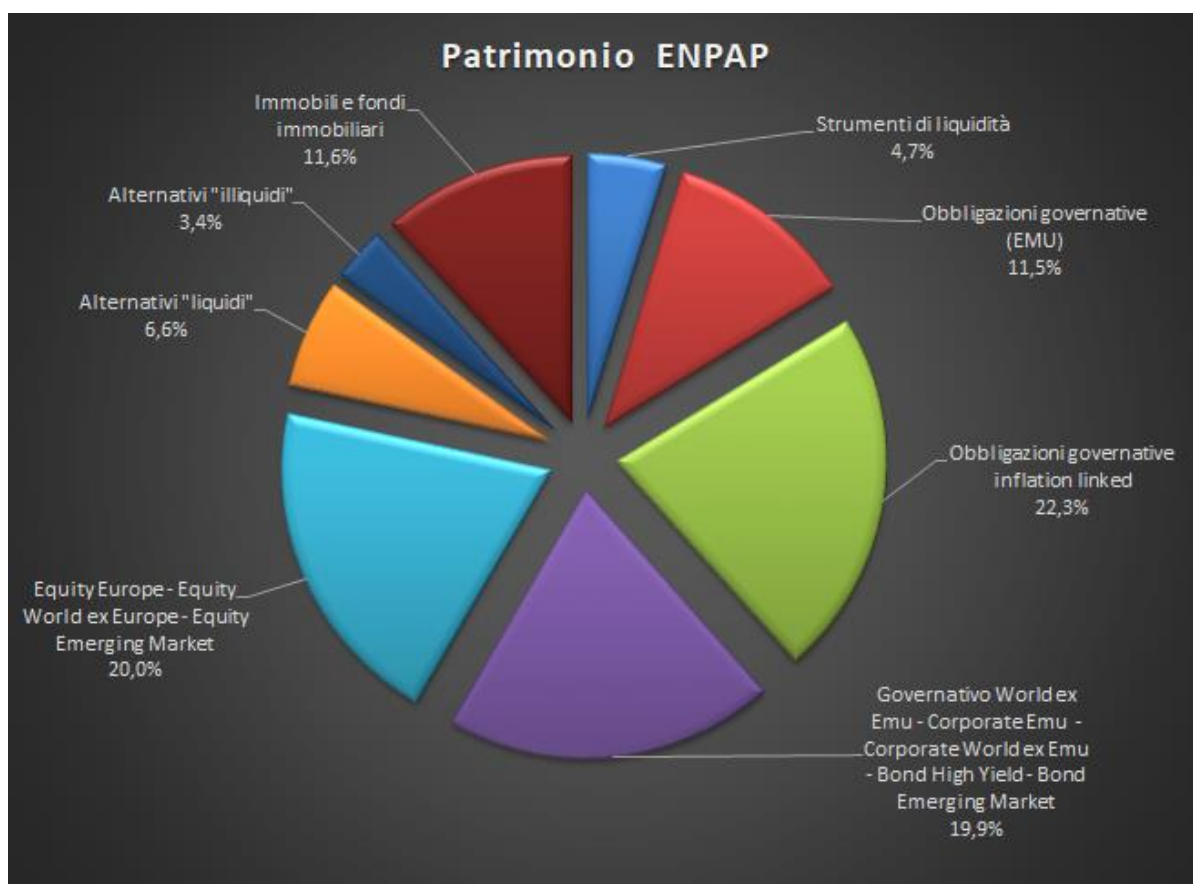
Nell'ipotesi che non vi siano interventi volti a incidere sull'entità della contribuzione o delle prestazioni future dell'Ente, le principali statistiche attese dall'adozione del vigente piano strategico a lungo termine, su un orizzonte temporale di lungo termine (35 anni), sono le seguenti:

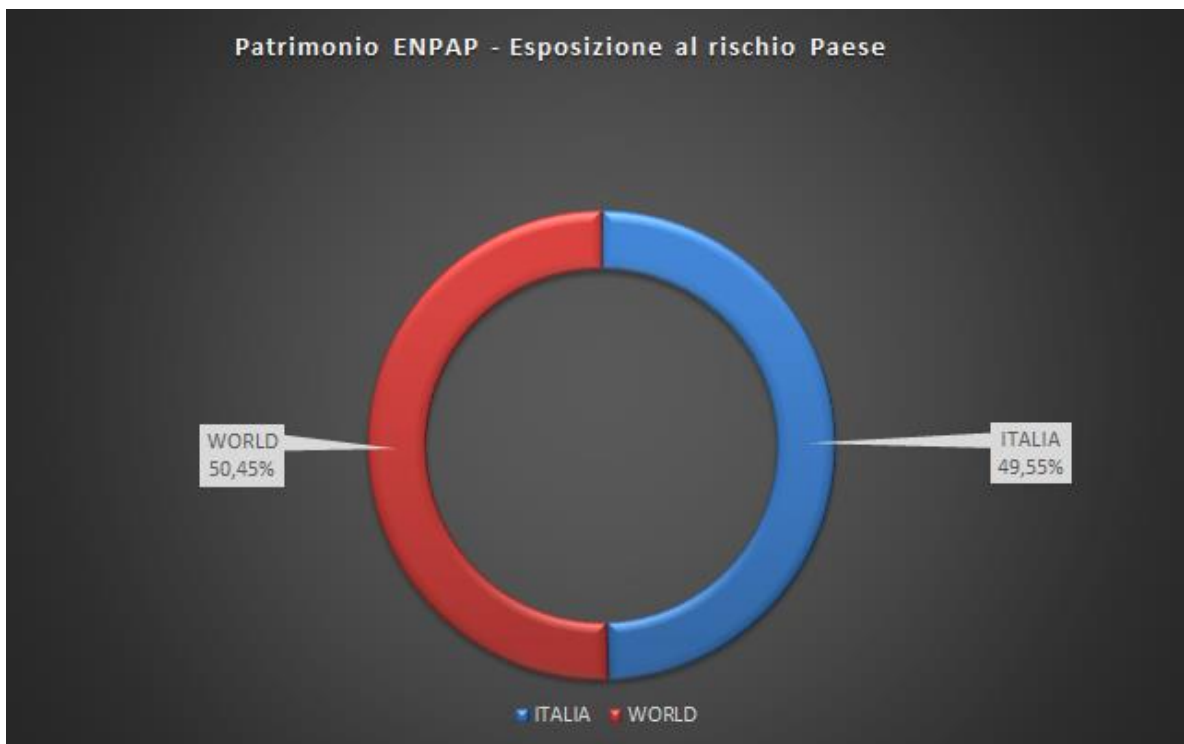
- rendimento atteso: 3,1% nominale (1,7% reale);
- volatilità media annua su tale orizzonte pari al 5,8%.

Tali obiettivi determinerebbero i seguenti livelli attesi di Funding Ratio (calcolato ipotizzando i due diversi criteri di rivalutazione annua dei montanti, ovvero la media mobile quinquennale del PIL e il target di redditività dell'AAS (pari a 1,7% reale):

- livello di capitalizzazione (FR) atteso: 185,6% (PIL) - 159,8% (1,7% reale);
- 5° percentile livello di capitalizzazione atteso (FR): 112,3% (PIL) - 97,1% (1,7% reale).

Il patrimonio dell'Ente al 31 ottobre 2019 (a valori di mercato) ammonta a circa 1.588milioni di euro. I seguenti grafici ne evidenziano la composizione:





L'allocazione attuale del portafoglio è conforme ai limiti stabiliti nei criteri generali di investimento:

| Controllo                                   | Valore corrente | Valore limite | Esito del controllo |
|---|-----------------|---------------|---------------------|
| Esposizione in strumenti illiquidi          | 15,2%           | 35,0%         | ☑                   |
| Esposizione in immobili e fondi immobiliari | 11,9%           | 20,0%         | ☑                   |
| Esposizione valutaria (netta) extra euro    | 15,7%           | 30,0%         | ☑                   |

A partire dall'anno 2015 i rendimenti finanziari complessivi (espressi a valori contabili) del patrimonio dell'Ente sono stati i seguenti:

| Anno | Rendimento lordo % | Rendimento netto % |
|------|--------------------|--------------------|
| 2015 | 3,073              | 2,668              |
| 2016 | 4,153              | 3,448              |
| 2017 | 3,544              | 2,846              |
| 2018 | 2,884              | 2,374              |

Per quanto concerne l'anno in corso, a tutto il 31 ottobre u.s., il rendimento complessivo (espresso a valori di mercato) è pari a circa il + 12,5%.

\*\*\*