

<p>Presidente NANNICINI</p>	<p>Nella gestione del patrimonio il coinvolgimento dell'<i>Investment Advisor</i> è su base continuativa o occasionale?</p> <p>Nella relazione trasmessa e nelle diverse tabelle allegate (ad esempio, quelle relative al CdA, al personale rilevante dell'Ente, ai vari Comitati consultivi), l'ENPAM, con particolare riferimento alla voce "Compensi per la partecipazione in intermediari/società partecipati e/o collegati all'operatività dell'Ente", suddivide tali compensi fra quelli erogati dalla fondazione e quelli non erogati dalla fondazione. Ciò detto, quali sono i soggetti diversi dalla fondazione che erogano tali compensi? A fronte di quali mansioni vengono erogati tali compensi?</p> <p>Quali sono le principali misure assistenziali erogate agli iscritti e ai loro familiari e rientranti nel valore annuo di circa 17 milioni di euro? Quali sono gli indirizzi della Fondazione in materia assistenziale, e più in generale, in termini di <i>welfare</i>?</p> <p>Dall'analisi del conto consuntivo in termini di cassa emerge una significativa attività di compravendita infrannuale di attività finanziarie, di cui entrate finanziarie pari a circa 3 miliardi di euro e uscite finanziarie pari a circa 3,7 miliardi di euro. Ciò detto, quali motivazioni hanno spinto la Cassa ad effettuare una significativa movimentazione del portafoglio investito? Quali sono le caratteristiche e le differenze tra gli strumenti finanziari acquistati e quelli alienati (in termini ad esempio di <i>duration</i>, tassi, aree geografiche, ecc.)? Quali sono stati i costi di sottoscrizione, <i>switch</i> e rimborso connessi alla compravendita degli <i>asset</i> finanziari? La movimentazione del portafoglio è avvenuta con il coinvolgimento dell'<i>Investment Advisor</i>?</p>
---------------------------------	---

- *Con riferimento a quanto summenzionato, relativamente al primo quesito, si rappresenta quanto segue:*

nella gestione del patrimonio, l'*Investment Advisor* è un soggetto chiamato ad esprimere la propria competenza, anche in termini di strumenti e metodologie, a supporto delle strutture interne. Il coinvolgimento dell'*Investment Advisor* è previsto su richiesta e definito nell'ambito delle procedure operative per la gestione del patrimonio. Al riguardo, si rinvia ad ogni specifica informazione al paragrafo 2.1 "*Investment Advisor*" del documento "Governance del Patrimonio" inviato, in allegato alla Relazione, in data 11 giugno 2021.

- *Quanto al secondo quesito, si rappresenta:*

con riferimento ai "Compensi per la partecipazione in intermediari/società partecipati e/o collegati all'operatività dell'Ente", non erogati dalla Fondazione, si evidenzia che gli stessi sono a carico dei Fondi immobiliari gestiti dalle rispettive Società di Gestione del Risparmio (SGR).

Detti compensi vengono erogati a fronte della partecipazione negli organi di Governance (Assemblea dei partecipanti e Comitato Consultivo) a supporto delle SGR.

Gli organi di governance esprimono pareri di carattere vincolante o consultivo a seconda di quanto previsto nei Regolamenti di gestione dei Fondi e delle materie oggetto di valutazione, con particolare riferimento alle operazioni con parti correlate, alla gestione dei conflitti di interessi e all'aggiornamento dei *Business Plan*.

L'emissione del parere avviene a seguito dell'attività di analisi e approfondimento della documentazione presentata, nonché di confronto con i rappresentanti della SGR. Compiti e requisiti di detti organi sono previsti dai Regolamenti di ciascun Fondo, regolamenti approvati dalla Banca d'Italia e/o da CONSOB che vigilano sull'attività delle SGR.

- *In esito al terzo quesito, relativo alle principali misure assistenziali erogate agli iscritti e ai loro familiari, si rappresenta:*

per quanto attiene alle prestazioni assistenziali in favore di beneficiari (iscritti attivi, pensionati, superstiti ed eredi), nel corso dell'anno 2020, come

anticipato in corso di Audizione, sono state erogate misure per una spesa complessiva di circa 17 ml. di euro (16.566.693,60 euro).

In questo ambito, la spesa a valere sul Fondo “*Quota A*” (che riguarda gli iscritti attivi al Fondo Generale dell’Ente, i pensionati che prima del pensionamento abbiano maturato almeno 10 anni di iscrizione nell’Albo professionale; i superstiti nonché gli studenti dei corsi di laurea di medicina, chirurgia e odontoiatria, a partire dal quinto anno di corso) risulta, per l’anno 2020, di circa 15,6 milioni di euro, in crescita rispetto all’anno precedente, ed è compresa entro il limite regolamentare del 5% dell’onere previsto per l’erogazione delle pensioni della predetta “*Quota A*”.

L’esborso per l’insieme delle prestazioni assistenziali in detta Quota A, per l’anno 2020, è stato di € 3.052.200,00, pari al 19% delle prestazioni erogate, che si riferiscono a:

- prestazioni assistenziali per particolari eventi agli iscritti ed ai superstiti (tra esse rientrano le spese per interventi chirurgici e spese accessorie; cure sanitarie o fisioterapiche non a carico del SSN; spese di assistenza per anziani, malati non autosufficienti e portatori di handicap appartenenti al nucleo familiare, spese sostenute dal nucleo familiare in relazione alla malattia o al decesso dell’iscritto; spese funerarie, nonché spese straordinarie per eventi imprevisti).

Inoltre, nell’ambito della cd. “*Quota A*”, sono ricomprese:

- prestazioni assistenziali circa i sussidi scolastici ad orfani degli iscritti, per oltre 400 mila euro (contributi a fini scolastici, anche per il pagamento in tutto o in parte della retta di ammissione nel Collegio unico di Perugia o nei centri formativi ONAOSI);

- prestazioni assistenziali per l’ospitalità in case di riposo, per un importo superiore ai 690 mila euro, nonché contributi per l’assistenza domiciliare, con una spesa pari a € 3.490.230,39 per l’esercizio in esame. L’insieme di dette misure costituiscono il 25% delle prestazioni;

- prestazioni assistenziali per calamità naturali (erogate in favore di soggetti residenti in comuni interessati da calamità naturali che abbiano riportato danni

a beni mobili e immobili adibiti a prima abitazione o studio professionale), per un impegno di spesa pari a € 185.077,70, pari all'1% del globale delle prestazioni;

- sussidi integrativi a soggetti invalidi e sussidi a favore dei pensionati, dei superstiti e degli orfani di coloro i quali sono deceduti antecedentemente all'anno 1958, per un ammontare complessivo di circa 26 mila euro;

- prestazioni assistenziali *Long Term Care* (LTC) erogate agli iscritti attivi e pensionati di età inferiore ai 70 anni, volta ad assicurare una copertura assistenziale di lungo periodo che garantisce una rendita vitalizia in caso di perdita di autosufficienza; le risorse impiegate in detta misura per l'anno 2020 superano i 5,8 milioni di euro, e rappresentano il 35% del totale delle prestazioni erogate;

- sussidi per la genitorialità e la maternità a studentesse. Tale misura si riferisce al "*bonus bebè*" per agevolare la fruizione di servizi di *baby-sitting* e della rete pubblica o privata accreditata dei servizi per l'infanzia, entro i primi dodici mesi di vita del bambino o di ingresso del minore in famiglia. Sono, altresì, previsti sussidi agli studenti del V° e VI° anno della Facoltà di medicina e chirurgia e di odontoiatria, iscritti all'Enpam, in caso di maternità, adozione o affidamento, interruzione della gravidanza spontanea o volontaria. Le predette misure danno luogo a un esborso di 1,9 milioni di euro, rappresentano il 12% del totale delle prestazioni.

Quanto alla spesa per le prestazioni aggiuntive riservate agli iscritti alla "*Quota B*", contenuta nel limite delle risorse individuate dall'art. 18, comma 8, del regolamento del Fondo di Previdenza Generale, essa ammonta ad euro 926.969,61, pari al 6% del totale delle prestazioni.

Gli iscritti alla gestione "*Quota B*" del Fondo Generale sono coloro i quali che, alla data della presentazione della domanda delle prestazioni, abbiano maturato, nei dieci anni precedenti, almeno tre anni solari - dal 1° gennaio al 31 dicembre - di contribuzione alla gestione, di cui almeno uno nel triennio precedente; i neoiscritti che, alla data della presentazione della domanda, abbia maturato meno di 5 anni solari - dal 1° gennaio al 31 dicembre - di iscrizione all'Enpam e possono contare su un'anzianità contributiva alla "*Quota B*" pari ad almeno un anno ma inferiore a tre, che divengono

temporaneamente e totalmente inabile all'esercizio della professione; i pensionati della gestione che, prima del pensionamento, abbiano contribuito alla gestione per almeno dieci anni, nonché i Superstiti.

Tale Fondo eroga prestazioni di carattere aggiuntivo a quelle già riconosciute con la "Quota A" in materia di prestazioni assistenziali per inabilità temporanea, prestazioni assistenziali ai neoiscritti per inabilità temporanea assoluta, prestazioni assistenziali nei casi di pensione di inabilità assoluta e permanente, sussidi assistenziali continuativi per assistenza domiciliare, interventi per calamità naturali, sussidi a sostegno della genitorialità.

Detto Fondo prevede, altresì, l'erogazione del Prestito d'onore (concessi agli iscritti della "Quota B" di età inferiore ai 35 anni per effettuare studi post-universitari o avviare lo studio professionale), nonché borse di studio per i figli degli iscritti (consistenti di contributi per la frequenza di corsi di studio universitari a favore dei figli degli iscritti alla gestione "Quota B", che non fruiscono del sussidio previsto dalle Norme sulle prestazioni assistenziali "Quota A").

- *In relazione al quesito circa gli indirizzi della Fondazione in materia assistenziale e in termini di Welfare, si rappresenta quanto segue:*

nel corso degli ultimi anni la Fondazione ha proseguito nella concreta attuazione del proprio sistema di assistenza strategica, improntato sul "Progetto Quadrifoglio", fondato su quattro pilastri:

- previdenza complementare;
- assistenza sanitaria integrativa;
- coperture assicurative;
- credito agevolato.

L'impegno di ENPAM è da sempre finalizzato a intercettare e sostenere le esigenze della platea degli iscritti, non solo o non soltanto nel campo strettamente professionale/lavorativo ma anche nel più largo ambito familiare. Nel drammatico scenario venutosi a creare a seguito all'emergenza sanitaria, tale impegno ha fronteggiato molteplici e pressanti esigenze.

Sono numerose le novità regolamentari deliberate di recente da ENPAM ed approvate dai Ministeri vigilanti, finalizzate ad accrescere l'offerta del *Welfare* e dei servizi a disposizione della categoria. In particolare, sono state varate nuove misure per sostenere la capacità reddituale degli iscritti.

Tra le varie iniziative e misure si evidenziano, in particolare: l'apertura all'iscrizione degli studenti universitari, il nuovo regolamento sulla genitorialità con il *bonus bebè*, la tutela della gravidanza a rischio per le studentesse, i sussidi aggiuntivi per gli iscritti alla "*Quota B*", le garanzie a sostegno degli iscritti liberi professionisti nell'ambito del Fondo PMI.

L'ENPAM ha, altresì, istituito una apposita Commissione con funzioni di proposta a supporto del Consiglio di Amministrazione per le attività assistenziali, ai sensi dell'art. 18, comma 1, lettera f) dello Statuto, con l'obiettivo di individuare l'eventuale allargamento del perimetro delle tutele assistenziali assicurate agli operatori sanitari iscritti alla Fondazione.

In esito ai lavori di detta Commissione, si evidenziano un insieme di misure che rappresentano per il prossimo futuro i principali settori di intervento ai fini dell'ampliamento delle tutele assistenziali:

- la tutela della genitorialità è certamente un obiettivo primario di una Fondazione sempre femminile: l'ENPAM intende essere parte attiva nel sostegno alle proprie iscritte ed iscritti che progettano ed affrontano l'ampliamento del proprio nucleo familiare; ed in tal senso, oltre ai presidi già in atto, sono allo studio nuovi sussidi;
- la capacità di poter disporre di un credito finanziario agevolato e adeguato alle proprie necessità lavorative è certamente uno dei temi più sentiti dalla categoria medica ed odontoiatrica. Prima tra tutte le casse privatizzate, la Fondazione ENPAM ha concluso un accordo con Cassa Depositi e Prestiti per la creazione di una sottoclasse del Fondo PMI riservato agli iscritti liberi professionisti. Altre iniziative in tal senso sono allo studio per completare gli aiuti in questa direzione, tesi allo sviluppo delle professionalità degli iscritti alla Fondazione;

- la polizza RCP che tutela dai rischi della professione rappresenta uno dei maggiori problematiche dei medici e degli odontoiatri tanto che, nel passato, si è ipotizzato un intervento della Fondazione che avesse la funzione di calmiera per il mercato; la volatilità legislativa del passato non ha consentito tale intervento, ma si ritiene che i tempi siano ampiamente maturi per avviare nuove ipotesi di intervento;
- l'assistenza, inoltre, è efficace quando è tempestiva: per fare sì che ciò avvenga si ritiene necessario avviare un processo di smaterializzazione delle richieste e rendere più semplici i processi, utilizzando la potenzialità offerta dagli strumenti informatici attualmente a disposizione di ogni iscritto. E' un progetto sul quale la Fondazione è fortemente impegnata, affinché sia garantita un'assistenza sempre più efficace e puntuale nei confronti di chi versa in stato di bisogno.

Vi è la convinzione, infine, che in un contesto sociale in continua e rapida evoluzione si richiede lungimiranza e capacità di analisi, vale a dire mettere a punto norme sufficientemente flessibili ed efficaci che, come noto, sono sottoposte all'approvazione dei Ministeri vigilanti. L'impegno della Fondazione è pertanto teso a rappresentare le esigenze più pressanti della platea degli iscritti in essere e di quelli futuri, trasformandole in proposte concrete supportate da adeguate fonti di finanziamento.

- *In relazione a quanto richiesto con la restante parte dei quesiti, si rappresenta, in fine, quanto segue:*

quanto all'analisi del consuntivo in termini di cassa, la dinamica di gestione del patrimonio è – al momento - guidata dallo schema di *Asset Allocation* Strategica, che combina le diverse classi di investimento secondo pesi determinati in base alla combinazione di attese di rendimento e assorbimento di rischio di mercato di ciascuna, che tengano conto del perseguimento nel medio termine dell'obiettivo di rendimento fissato e del rischio a disposizione; allo schema è infatti associato un Budget di Rischio che definisce il limite, o la propensione al rischio della Fondazione, calcolata in base alla dinamica dei flussi rilevanti secondo il Bilancio Tecnico *pro*

tempore vigente, tenuto conto della necessità di rispettare il vincolo della Riserva Legale, ai sensi dell'art. 2, comma 2, del dlgs n.509/1994, e gli obiettivi di rendimento minimo annuo per la sostenibilità. Ai pesi dell'*Asset Allocation* Strategica sono abbinata bande di oscillazione tattica, che guidano il dimensionamento *pro-tempore* degli investimenti sulle classi, in un processo dinamico di convergenza a medio termine.

In quest'ottica, lo schema implica regolari aggiustamenti dinamici nei pesi delle classi e nelle caratteristiche degli investimenti sottostanti, tenendo conto sia della dinamica di mercato dei premi a rischio, che delle caratteristiche dei prodotti di investimento scelti.

Nel 2020 tali aggiustamenti sono stati anche influenzati dagli impatti della pandemia covid-SARS 19 che a partire da febbraio ha provocato un *repricing* del rischio, con uno sfioramento a marzo del limite di budget, via via consolidatosi nel corso dell'anno chiudendo comunque a livelli molto più alti rispetto al periodo pre-pandemico.

L'impennata di volatilità registrata a metà del I° semestre ha indotto un'ottica *risk off*, che ha enfatizzato l'usuale prudenza di gestione della Fondazione, portando un marcato disinvestimento delle porzioni più a rischio, seguito poi da un riposizionamento a premio (*risk on*), con alcuni aggiustamenti di rotazione funzionali a catturare l'osservata ripresa del ciclo economico.

Le movimentazioni tattiche, che si dettagliano di seguito (*Cfr. schema "Valore Generato dalla Gestione Finanziaria esercizio 2020" – Bilancio Consuntivo 2020, pag. 80*) sono avvenute parallelamente ai rimborsi (parzialmente già previsti) sugli investimenti illiquidi legati al ciclo di vita dei fondi alternativi, agli incassi delle procedure di vendita immobiliare in corso, ai richiami sui FIA legati al *ramp up* dei piani di investimento dei gestori, successivi alla sottoscrizione degli impegni deliberati, oltre che alle nuove sottoscrizioni legate ai dimensionamenti strategici sui pesi dell'AAS, in particolare sul comparto del private equity. Vi sono state anche movimentazioni dovute all'utilizzo di disponibilità di patrimonio per fronteggiare i pagamenti straordinari a sostegno degli iscritti.

Di seguito è possibile distinguere in blocco i flussi complessivi di Disinvestimento ed Investimento:

a) Disinvestimenti/Prelievi (totale € 3,5 miliardi).

1. Portafoglio liquido vede la parte principale dei disinvestimenti (prelievi e rimborsi) per € 3,2 miliardi. Nella prima parte dell'anno si sono liquidati integralmente i fondi di money market detenuti direttamente per € 304 milioni (gennaio- febbraio), funzionali alla già prevista rimodulazione di tutti i portafogli indicizzati obbligazionari, con rotazione di € 800 milioni (diluita tra aprile e giugno: include i prelievi per i versamenti dei supporti emergenziali ai professionisti), per definire specializzazione netta: Corporate, Governativo globale (a fine anno con bias inflazione) ed Obbligazionario Euro a breve Termine, quest'ultimo da utilizzare come stanza di compensazione nelle dinamiche risk-off e impiego temporaneo della liquidità riveniente in Tesoreria. A fronte della turbolenza di mercato di febbraio-marzo, legata all'innescò della pandemia, si è attivato il meccanismo di protezione sul mercato azionario (stop loss) che ha portato a liquidare € 630 milioni di gestioni indicizzate (le posizioni vengono parzialmente ricostituite nella seconda parte dell'anno); nei portafogli attivi si sono poi liquidate le posizioni di un gestore e ridotte quelle di un altro per € 326 milioni (ultimo trimestre), con rotazione di valore relativo su gestori (al netto di alcuni nuovi conferimenti in corso d'anno le gestioni attive azionarie si sono ridotte di € 136 milioni nell'esercizio); si sono poi liquidate posizioni attive sull'obbligazionario per € 955 milioni per la chiusura di una posizione attiva globale, e riduzione di un'altra (nel terzo trimestre; tenuto conto di ulteriori conferimenti in corso d'anno, le gestioni attive obbligazionarie si sono ridotte di € 595 milioni vs indicizzate); si sono inoltre liquidati 6 OICR alternativi liquidi per € 112,5 milioni (dicembre, solo parzialmente compensati sul portafoglio decorrelato CAT), e ridotto di € 100 milioni il posizionamento su 3 OICR di Credito Alternativo (tenuto conto degli investimenti fatti a inizio

anno e i prelievi nell'ultimo trimestre, la posizione netta è stata ridotta di € 40 milioni nell'anno).

2. Portafoglio illiquido vede flussi di circa € 222 milioni (in corso d'anno), con € 75 milioni di rimborsi da fondi di *private equity*, altri FIA, e polizze assicurative, mentre sulla parte di Beni Reali i flussi ammontano a € 147 milioni, relativi a liquidità riveniente dalle vendite dei complessi immobiliari residenziali in Roma (€ 140 milioni nel secondo semestre) e da rimborsi in quota capitale di fondi immobiliari in scadenza, o rimborsi compensativi su fondi infrastrutturali di recente sottoscrizione (€ 7 milioni).

b) Investimenti/Richiami (totale € 4 miliardi) - si riferiscono agli impieghi delle liquidità rivenienti dai disinvestimenti di cui sopra, e della liquidità *pro-tempore* resa disponibile dal saldo previdenziale:

1. Portafoglio liquido vede la parte principale degli investimenti, per € 3,74 miliardi. Di questi, € 1,130 miliardi vengono collocati/ricollocati con tempistiche diverse, sull'obbligazionario a gestione attiva; a gennaio € 60 milioni sul credito alternativo (la classe verrà poi ridotta di € 100 milioni successivamente); € 360 milioni vengono messi a terra sul portafoglio obbligazionario globale (a febbraio, marzo e settembre); nell'ambito del riposizionamento graduale risk-on nel secondo semestre € 200 milioni sul Corporate Investment Grade, e € 100 milioni su High Yield (entrambe le classi in aumento netto). Infine, si impiegano € 410 milioni sul comparto obbligazionario Emergente (dicembre), costituito ex novo insieme ad impieghi azionari sulle medesime geografie, a fini di decorrelazione; sull'azionario a gestione attiva si vedono posizionamenti per € 590 milioni, distribuiti per € 300 milioni sul comparto Emergenti (dicembre), € 100 milioni sull'azionario Italia (20% febbraio, 80% dicembre), € 190 milioni sull'azionario globale (gennaio, marzo e settembre più che compensate dalle vendite come detto). Sulla parte indicizzata si osservano conferimenti per € 1,95 miliardi, di cui € 1,445 miliardi sulle gestioni obbligazionarie indicizzate (rimodulazione dicembre per favorire *switch* governativo su inflazione), con

€ 500 milioni sul governativo globale (marzo-maggio), € 840 milioni sull'obbligazionario euro a breve termine (marzo, maggio e dicembre) e €100 milioni sul corporate globale (dicembre). Sull'azionario indicizzato si iniettano € 505 milioni (rispetto ai € 630 milioni liquidati con le *stop-loss* in andata, a settembre e dicembre). Secondo il principio di ottimizzare la diversificazione del rischio impiegando su classi de-correlate, sugli Alternativi liquidi si è aumentata di € 75 milioni la posizione sul fondo CAT (netta riduzione della classe nell'esercizio).

2. Portafoglio Illiquido: sulla porzione illiquida si registrano investimenti per circa € 255 milioni, distinti tra richiami dei FIA Private equity per € 132 milioni, € 33 milioni di richiami dei FIA Private Debt, nuovi conferimenti a FIA *market neutral* per € 60 milioni (dicembre), cui si aggiungono € 30 milioni relativi a richiami di fondi immobiliari e fondi infrastrutturali.

In relazione alle caratteristiche e le differenze tra gli strumenti finanziari acquistati e quelli alienati, si evidenzia che li aggiustamenti effettuati vedono nel I° semestre un ridimensionamento dei principali fattori di rischio (anche rispetto all'AAS) che avevano provocato il temporaneo sfioramento del *budget* a marzo, con un pieno rientro nei limiti già ad aprile, e successiva graduale ripresa di rischio con le operazioni di ricostituzione delle posizioni, in parallelo ad una parziale normalizzazione dei parametri che consolidano su livelli superiori a quelli di inizio anno, in ottica *risk-adjusted*. Tra *risk-off* e *risk-on* vengono realizzate rotazioni di portafoglio mirate a ridurre la *duration* del portafoglio obbligazionario, oltre che tramite l'aumento del sovrappeso monetario con switch tra governativi e titoli indicizzati all'inflazione, aumento dei corporate, degli *high yield* e dei titoli emergenti. Sull'azionario, al *de-risking* della prima parte dell'anno segue una riallocazione in sovrappeso (ancorchè inferiore a quella riportata a dicembre 2019) che vede favoriti i bucket Emergenti, Asia pacifico ed Europa.

In termini di impatto graduato sui fattori di rischio si rileva quanto segue:

a gennaio 2020 la volatilità di portafoglio è 3,8% (allineata all'AAS), con un rischio assorbito pari al 66% del budget, una *duration* del portafoglio

obbligazionario (sovrappeso +3,4%; monetario sovrappeso +6,4%) a 5,08, già più contenuta dell'AAS (6,79); sull'azionario, in sovrappeso +1,5% il P/E si attesta a 20, in linea all'AAS.

A fine marzo 2020, la volatilità sale a 5,8%, quella dell'AAS a 7,1% (parametro a fine mese già in rientro dal picco del 19 marzo, grazie al *de-risking* e gli interventi straordinari delle istituzioni centrali), con un rischio assorbito superiore del 12% al *budget*; la *duration* dell'obbligazionario (sovrappeso sale a +4,2% particolarmente sui governativi; monetario aumenta sovrappeso a +7,4%) sale leggermente a 5,3 (AAS a 6,75); l'azionario va in sottopeso su tutti i bucket geografici (-2,6% complessivo, particolarmente Emergenti -1,1% e Nord America -0,7%) il P/E scende a 11 (vs AAS a 14).

Il mese di aprile mostra un consolidamento del rischio di mercato, con volatilità in calo a 5,5% (AAS invariata), un rischio assorbito pari al 97% del Budget, *duration* obbligazionaria (sovrappeso cresce +5,1%, ancora su governativi anche indicizzati; monetario riduce sovrappeso a +6,6%) sale ancora a 5,43 (AAS 7,2); l'azionario riduce il sottopeso grazie alla ripresa (-2,25%) e P/E a 13 (rispetto AAS a 17). I parametri di rischio mantengono un leggero *trend* al rialzo sino a fine anno, sempre con un margine prudenziale rispetto all'AAS.

A dicembre, dopo la conclusione degli interventi di riposizionamento complessivo, si registra una volatilità a 5,6% (AAS a 6,81%), un rischio assorbito poco sotto al *Budget*, *duration* obbligazionaria (sovrappeso scende a +2,7%, con riduzione peso governativo rispetto agli indicizzati all'inflazione e crescita Corporate ed Emergenti; monetario aumenta sovrappeso +8,4%) in discesa a 5,13 (AAS a 7); l'azionario va in sovrappeso (+0,4%), particolarmente sul *bucket* emergente (+0,7%), Europa (+0,3%) ed Asia Pacifico (+0,2%), flat su Nord America e sottopeso in Italia (-0,8%).

Sul popolamento strategico del portafoglio sono proseguite le sottoscrizioni di impegni su FIA di Private Equity, su diverse aree geografiche.

- *Quanto al quesito relativo ai costi di sottoscrizione, switch e rimborso connessi alla compravendita degli asset finanziari, si rappresenta:*

per *policy* non si sostengono costi relativamente alla sottoscrizione, *switch* e rimborso di OICR e FIA, salve le commissioni di equalizzazione allorquando si aderisca a fondi già operativi in *closing* successivi al primo, per equiparare il posizionamento a quello dei quotisti preesistenti.

Per ciò che riguarda la compravendita di strumenti finanziari – effettuate direttamente o da parte dei gestori delegati su portafogli di titolarità della Fondazione - le commissioni applicabili sono differenziate a seconda del prodotto e del mercato geografico di riferimento, e caricate dai gestori delegati allorquando vengano effettuati conferimenti, chiesti rimborsi o i portafogli vengano ribilanciati parallelamente ai cambiamenti negli indici, nei titoli che ne fanno parte, o a seguito di richieste di rimodulazione o, nel caso di gestioni attive in base alle scelte tattiche implementate.

Detti costi ammontano a € 1,9 milioni, in linea agli € 1,6 milioni riportati per l'esercizio 2019 e vengono rilevati in ciascun esercizio all'interno della posta di conto economico "Spese Gestori Portafoglio Mobiliare" (Cfr. *Bilancio Consuntivo 2020 – pag. 98 voce C.17*) riporta un complessivo di € 22,2 milioni, di cui costi depositario € 2,12 milioni e oneri di negoziazione € 1,9 milioni.)

Complessivamente quest'ultime contengono, oltre i costi di negoziazione di cui sopra, le commissioni di gestione e le commissioni di banca depositaria ed ammontano a € 22,2 milioni, in linea con all'esercizio 2019 tenuto conto della crescita del patrimonio (assumendo di rapportarle alla sola porzione mobiliare, escluso immobiliare e beni reali). Infatti, in percentuale al patrimonio gestito medio del 2020, ammontano allo 0,12% rispetto a 0,11% del 2019.

La redditività indicata è sempre calcolata al netto dei costi.

	<p>- <i>In relazione, in fine, alla movimentazione del portafoglio con il coinvolgimento dell'Investment Advisor, si evidenzia che:</i></p> <p>Tutte le operazioni sono state studiate, definite, illustrate ed effettuate seguendo le procedure ordinarie che prevedono il coinvolgimento (supporto) dell'Investment Advisor e la verifica del rischio della Direzione Risk Management e Compliance Investimenti.</p> <p>In generale, il supporto dell'investment Advisor, come previsto dalle procedure e dal contratto, si svolge su base continuativa non solo relativamente alle attività di ricalibratura del portafoglio, ma anche nelle attività di monitoraggio e nelle attività di selezione di nuovi investimenti.</p>
CANTU' (L-SP-PSd'Az)	<p>Ricordando che la Commissione bicamerale Enti gestori si è già spesa inviando una richiesta condivisa al Ministero del lavoro di provvedere in attuazione al formale impegno del Governo che è stato ottenuto in occasione dell'approvazione della legge n. 35 del 2021 istitutiva della Giornata della memoria, per il riconoscimento di un indennizzo economico e non solo di un tributo morale ai medici vittime del virus. Estendendo tale considerazione alla tutela generale di coloro che hanno riportato lesioni o infermità dalle quali sia derivata una menomazione permanente dell'integrità psicofisica, potrebbe essere proprio l'ENPAM ad anticipare tutte le diverse forme di indennizzo ai soggetti richiamati, in linea peraltro con le altre iniziative apprezzabili di carattere solidaristico che proposte dall'ente, che potrebbe essere compensato successivamente con benefici fiscali di pari importo in attuazione del formale impegno del Governo a fornire indennizzo economico ai medici vittime del coronavirus, nonché a coloro che hanno avuto menomazioni?</p>

- *Per quanto attiene i quesiti posti dalla Sen. Cantù, si rappresenta quanto segue:*

si osserva, in primo luogo, che la Fondazione ENPAM si è prontamente attivata per fornire ai medici un'assistenza adeguata e puntuale che potesse venire incontro all'insieme delle esigenze derivanti, non solo o non soltanto dalla connessa riduzione del reddito, ma anche dall'esposizione al rischio al quale l'intera categoria è stata ed è tuttora sottoposta in esito all'emergenza epidemiologica da Covid-19.

La disponibilità della Fondazione ad anticipare risorse finanziarie per poter far fronte ad ulteriori indennizzi economici non è certamente venuta meno.

Ciò è avvenuto, nel recente passato, in occasione dell'applicazione dell'art. 44 del decreto-legge n. 18/2020, con il quale è stato istituito il Reddito di ultima istanza (RUI).

La Fondazione, infatti, in tale occasione, ha anticipato 92.159.000 di euro (di cui euro 88.526.000 già rimborsati, ed euro 3.633.000 in attesa di restituzione).

Nel rinnovare l'attenzione e la disponibilità ad attuare tutte le azioni che si rendono o si renderanno necessarie per sostenere la categoria, si evidenzia che - fermo restando quanto disposto dall'art. 44 del decreto-legge n.18/2020 - per altri interventi è già presente l'istituto del rimborso da parte dello Stato delle risorse impiegate dalla Fondazione.

È il caso dei rimborsi degli oneri sostenuti per i trattamenti in favore delle vittime del terrorismo (legge n. 206/2004 e successive modificazioni e integrazioni.), degli ex combattenti e categorie assimilate (legge n. 140/1985, Legge n. 544/1988, D.M. 23.11.1988) così come per l'indennità di maternità (D.Lgs. n. 151/2001).

Conseguentemente, anche in relazione alle modalità di rimborso ampiamente consolidate, si è dell'avviso che detta soluzione appare condivisibile. A tale riguardo, salva l'opportunità di un formale impegno dell'Organo di Governo che garantisca la restituzione/compensazione delle

risorse anticipate sulla base di tempistiche precise, resta fermo che un intervento del genere richiede, condizionatamente, una precisa cornice normativa entro cui poter operare; tale in ogni caso da assicurare la tenuta finanziaria degli enti previdenziali di diritto privato che, come noto, sono assoggettati al rispetto di specifiche disposizioni legislative in materia di sostenibilità finanziaria nel medio-lungo termine.

Per quanto attiene, in fine, agli interventi già messi in atto dalla Fondazione in conseguenza dell'emergenza da *COVID-19*, si fornisce, di seguito, una descrizione delle principali misure adottate:

Indennizzo forfetario di 1000 euro: Bonus Enpam e Bonus Enpam +

Con delibera n. 44 del 26 marzo 2020, approvata dai Ministeri vigilanti in data 21 aprile 2020, è stato previsto l'indennizzo forfetario di 1.000 euro (*Bonus Enpam*) per gli iscritti alla gestione "*Quota B*" del Fondo di Previdenza Generale, non titolari di pensione a carico dell'Enpam o di altri Enti di previdenza obbligatoria, che:

- hanno registrato in un trimestre successivo al 21 febbraio 2020, ovvero nel minor lasso di tempo intercorrente tra il 21 febbraio 2020 e la data della domanda, un calo del proprio fatturato, superiore al 33% del fatturato dell'ultimo trimestre 2019, in conseguenza della chiusura o della restrizione della propria attività operata in attuazione delle disposizioni adottate dall'autorità competente per l'emergenza;
- sono in regola con il versamento dei contributi previdenziali obbligatori dovuti all'Ente e hanno corrisposto, nel 2019, il contributo dovuto alla gestione "*Quota B*" con riferimento ai redditi prodotti nel 2018.

L'indennizzo è erogato per ciascun mese in cui si verificano le condizioni di riduzione del fatturato, e comunque per un periodo massimo di tre mesi. È riconosciuto solo per i periodi nei quali l'iscritto non abbia fruito del sussidio per calamità naturale previsto dall'art. 6, comma 4 delle nuove "*Norme in materia di prestazioni assistenziali aggiuntive della gestione Quota B del Fondo di previdenza Generale*", ovvero dell'indennità per inabilità temporanea prevista dal relativo Regolamento. L'indennizzo

forfetario è, invece, cumulabile con l'indennizzo statale di 600 euro previsto dall'art. 44 del decreto-legge n. 18/2020.

Per gli iscritti che, nell'anno 2019 (redditi 2018), hanno versato il contributo in misura ridotta, l'importo dell'indennizzo è rideterminato tenendo conto del rapporto fra l'aliquota ridotta e l'aliquota contributiva ordinaria vigente nel medesimo anno.

In un secondo momento, al fine di consentire l'accesso all'indennizzo forfetario di 1.000 euro al maggior numero possibile di medici chirurghi e odontoiatri, con il provvedimento n. 52 del 23 aprile 2020 è stato deliberato l'allargamento della platea dei beneficiari, con l'introduzione del cd. "*Bonus Enpam+*".

In particolare, si è ritenuto opportuno includere anche le seguenti categorie:

- i neocontribuenti, intendendosi per tali coloro che hanno prodotto reddito imponibile presso la gestione "*Quota B*", per la prima volta, nell'anno 2019;
- i medici e odontoiatri che presentano il versamento del contributo "*Quota B*" per gli anni reddito 2016 ("*Modello D*" 2017) e 2017 ("*Modello D*" 2018), ma non per il 2018;
- i pensionati contribuenti alla gestione "*Quota B*" con reddito complessivo nell'anno 2018 non superiore a 75mila euro;
- gli iscritti che hanno regolarizzato la propria posizione contributiva.

Detto provvedimento è stato approvato dai Ministeri vigilanti in data 18 giugno 2020.

I dati relativi al *Bonus Enpam* e al *Bonus Enpam+* sono i seguenti:

Bonus Enpam e Bonus Enpam+ (dati aggiornati al 22.07.2021)		
	Importo	Domande
Totale*	€ 178.083.085	113.164

**Totale al lordo degli indennizzi restituiti*

Indennità di quarantena

La Fondazione è intervenuta anche istituendo l'indennità per quarantena, una tutela che consente di supportare i medici e gli odontoiatri nel periodo di sospensione dell'attività per effetto di un provvedimento dell'autorità sanitaria competente, come la quarantena con sorveglianza attiva per 14 giorni e la permanenza domiciliare, attraverso la sorveglianza sanitaria e l'isolamento fiduciario (*ordinanza del Ministero della Salute del 21 febbraio 2020, DPCM 8.3.2020 e DPCM 9.3.2020*).

In particolare, per i titolari di rapporto di convenzione con il SSN, iscritti alla gestione previdenziale a favore dei medici di medicina generale, pediatri di libera scelta e addetti ai servizi di continuità assistenziale ed emergenza territoriale, nonché alla gestione degli specialisti ambulatoriali, si è previsto, con delibera n. 34 del 13 marzo 2020 approvata dai Ministeri vigilanti in data 6 aprile 2020, il riconoscimento di un'indennità parametrata all'entità del mancato guadagno o all'eventuale pregiudizio economico scaturente dall'onere di sostituzione sopportati dall'iscritto per la durata del provvedimento dell'autorità sanitaria.

Inoltre, è stata prevista l'erogazione dell'indennità anche all'iscritto neoconvenzionato che, nel mese precedente la data di inizio della misura di prevenzione, non ha ancora maturato il compenso professionale. In tal caso, è riconosciuta un'indennità giornaliera pari ad € 33,50 lordi.

Successivamente, con delibera n. 132 del 17 dicembre 2020, si è prevista l'estensione dell'indennità già prevista per gli iscritti convenzionati anche ai medici e odontoiatri accreditati *ad personam* con gli Istituti del Servizio Sanitario Nazionale, iscritti alla gestione degli specialisti esterni.

L'importo dell'indennizzo previsto è parametrato all'entità del mancato guadagno derivante all'iscritto per il periodo di quarantena, pari a 1/365 del 62,5% del reddito imponibile annuo ai fini contributivi Enpam. La misura dell'indennità giornaliera non può comunque essere superiore ad euro 82,78 lordi, da erogare per un periodo massimo di 14 giorni.

Il provvedimento, che ha effetto retroattivo, è stato approvato dai Ministeri vigilanti in data 8 aprile 2021.

Con specifico riferimento alla categoria dei liberi professionisti, per la durata della misura di prevenzione, è stato possibile ricorrere alle nuove “*Norme in materia di prestazioni assistenziali aggiuntive della gestione Quota B del Fondo di previdenza Generale*”. In particolare, il comma 4 dell’art. 6, “Interventi aggiuntivi per calamità naturali”, prevede la concessione di un sussidio di importo pari, attualmente, ad euro 82,78 giornalieri in favore dell’iscritto che eserciti esclusivamente attività libero professionale, il quale sia stato costretto ad interrompere l’attività stessa a causa di un evento calamitoso con conseguente azzeramento del reddito.

Sul punto, si presentano le seguenti tabelle riepilogative:

Indennità di quarantena convenzionati e accreditati (dati aggiornati al 22.07.2021)	
Numero domande liquidate	1.177
Importo totale lordo	€ 1.437.403

Indennità di quarantena liberi professionisti (dati aggiornati al 01.07.2021)	
Numero domande liquidate	911
Importo totale lordo	€ 898.537

Tutela degli iscritti affetti da immunodepressione.

Tra i vari provvedimenti adottati, con i quali si è inteso salvaguardare i soggetti posti nella condizione di non poter esercitare attività lavorativa per effetto di provvedimenti dell’autorità sanitaria competente, si annoverano anche le disposizioni previste per i malati gravi, gli immunodepressi, con patologie oncologiche o che hanno in corso terapie salvavita.

Con la delibera n. 54 del 23 aprile 2020 è stata prevista un'indennità specifica per i medici e gli odontoiatri iscritti alla gestione previdenziale dei medici di medicina generale e a quella degli specialisti ambulatoriali, in possesso di certificazione rilasciata dai competenti organi medico legali, attestante una condizione di rischio derivante da immunodepressione o da esiti da patologie oncologiche o dallo svolgimento di relative terapie salvavita, ai sensi dell'articolo 3, comma 1, della legge n. 104/1992.

Tale indennità riguarda il periodo i professionisti sono stati costretti a sospendere l'attività e, comunque, è riconosciuta per un massimo di due mesi. La delibera n. 54 è stata approvata dai Ministeri vigilanti in data 31 dicembre 2020.

Sussidio per contagio da Covid-19

Con il provvedimento n. 130 deliberato dal Consiglio di Amministrazione il 17 dicembre 2020 è stata prevista l'introduzione di un sussidio *à tantum* commisurato alla gravità dell'evento morboso, debitamente certificato, da riconoscere in favore dei contribuenti alla gestione "Quota B" che abbiano contratto il Covid-19 in costanza dello stato di emergenza nazionale. La misura del sussidio in parola è pari a:

- 600 euro in caso di isolamento obbligatorio per positività;
- 3.000 euro in caso di ricovero ospedaliero (inclusa terapia sub-intensiva);
- 5.000 euro in caso di ricovero in terapia intensiva.

Nell'eventualità in cui, successivamente alla presentazione della domanda, si verificasse un aggravamento della condizione iniziale dell'iscritto, a fronte dell'integrazione dell'istanza con apposita documentazione, si procede al conguaglio delle somme spettanti. Per gli iscritti che versano il contributo in misura ridotta, l'importo erogabile è rideterminato tenendo conto del rapporto fra la contribuzione ridotta versata e la contribuzione dovuta in base all'aliquota contributiva ordinaria pro tempore vigente nell'anno che precede l'evento.

Per quanto riguarda i requisiti necessari per l'accesso al sussidio, in analogia con quanto previsto per il Bonus Enpam+, è stata prevista l'inclusione delle seguenti categorie:

- gli iscritti che hanno prodotto un reddito imponibile presso la gestione “Quota B” nell’anno 2019;
- gli iscritti che hanno regolarizzato la propria posizione contributiva;
- i neocontribuenti, intendendosi per tali coloro che hanno prodotto reddito imponibile presso la gestione “Quota B”, per la prima volta, nell’anno 2020;
- i medici e odontoiatri che presentano il versamento del contributo “Quota B” per gli anni reddito 2017 (“Modello D” 2018) e 2018 (“Modello D” 2019), ma non per il 2019. Tali iscritti, all’atto della domanda, devono attestare di aver prodotto reddito imponibile presso la gestione “Quota B” per l’anno 2020;
- i pensionati contribuenti alla gestione “Quota B” che hanno prodotto un reddito imponibile presso la stessa gestione nell’anno 2019 e con reddito complessivo di qualsiasi natura del nucleo familiare, riferito all’anno precedente l’evento, non superiore a sei volte l’importo del trattamento minimo Inps nel medesimo anno.

Nell’individuazione della misura del sussidio per i titolari di pensione, si è tenuto conto del fatto che questi ultimi possono contare su un reddito mensile garantito anche nell’attuale situazione emergenziale. Il beneficio in parola sarà, quindi, quantificato nella metà dell’importo riconosciuto agli iscritti attivi contribuenti, per i distinti livelli di gravità dell’evento morboso.

In caso di contribuzione ridotta, anche per i pensionati contribuenti l’importo è rideterminato tenendo conto del rapporto fra la contribuzione ridotta versata e la contribuzione dovuta in base all’aliquota contributiva ordinaria pro tempore vigente nell’anno che precede l’evento.

In caso di comprovato impedimento temporaneo, per ragioni connesse allo stato di salute, la domanda può essere presentata da un familiare o, in mancanza, da un terzo. Qualora il decesso intervenga prima della presentazione della domanda, questa può essere presentata dal coniuge superstite, dai figli o, in mancanza, dagli eredi, secondo le norme vigenti in materia di successione.

Il provvedimento, che ha effetto retroattivo, è stato approvato dai Ministeri vigilanti in data 8 aprile 2021. Sul punto, si evidenzia la seguente tabella:

Sussidi per contagio da Covid-19 (dati aggiornati al 01.07.2021)	
Numero domande liquidate	3.047
Importo totale lordo	€ 2.227.516,43

Tutela degli iscritti deceduti in attività a causa del Covid-19

In considerazione del tragico incremento dei decessi ascrivibili alla patologia Covid-19 che ha colpito la categoria, la Fondazione Enpam ha ritenuto necessario intervenire per garantire la maggiore tutela possibile anche per i superstiti dei medici venuti a mancare a causa del virus SARS-Cov-2.

Con la delibera n. 53 del 23 aprile 2020, il Consiglio di Amministrazione ha introdotto, per queste ragioni, una modifica all'attuale beneficio previsto dai Regolamenti dei Fondi di previdenza dell'Ente a favore dei superstiti di iscritti deceduti prima del raggiungimento del requisito anagrafico di vecchiaia in costanza di contribuzione all'Enpam o prima della cessazione dell'attività professionale.

In tali casi, la Fondazione riconosce un incremento dell'anzianità contributiva maturata al momento del decesso di tanti anni quanti ne mancano al raggiungimento dell'età anagrafica di vecchiaia, per un massimo di 10 anni. Detto limite, nel caso di un iscritto deceduto a causa del Covid-19, è stato portato a 20 anni.

La delibera n. 53 è stata approvata dai Ministeri vigilanti in data 31 dicembre 2020. Ad oggi sono in liquidazione 17 pensioni indirette in favore dei superstiti di cinque medici deceduti per Covid-19.

Sussidio per spese funerarie nei casi accertati di decesso conseguente l'infezione da Covid-19.

Con l'adozione della delibera n. 131 del 17 dicembre 2020, la Fondazione Enpam ha introdotto un nuovo sussidio assistenziale che, senza limiti reddituali di accesso e pari nel massimo a 5.000 euro, contribuisce a sostenere le spese funerarie di tutti gli iscritti attivi e dei pensionati contribuenti deceduti dopo aver contratto il Covid-19, durante tutto il periodo di emergenza nazionale. Il sussidio è riconosciuto al familiare che, attraverso la produzione di idonea documentazione, dimostri di avere effettivamente sostenuto le spese in parola.

Con quest'ultima disposizione si superano i limiti reddituali previsti dalle "Norme di attuazione delle disposizioni di cui al titolo IV del Regolamento del Fondo di previdenza generale" per l'erogazione dell'analogo sussidio ivi previsto, consentendone l'accesso alla totalità della platea degli iscritti.

Il provvedimento, che ha effetto retroattivo, è stato approvato dai Ministeri vigilanti in data 8 aprile 2021. Al riguardo, si riporta la seguente tabella:

Sussidi spese funerarie decessi Covid-19 (dati aggiornati al 01.07.2021)	
Numero domande liquidate	69
Importo totale lordo	€ 269.556

<p>PUGLIA (M5S)</p>	<p>Con riferimento alla mancata adozione del Regolamento sugli investimenti delle Casse, previsto dall'articolo 14 del decreto n. 98 del 2011, quali modifiche potrebbero sciogliere le eventuali riserve sullo schema posto in consultazione?</p> <p>Rispetto alle criticità che interessano alcune Casse, per le quali possono verificarsi situazioni di crisi relative a specifici contesti professionali, potrebbe essere opportuno creare un fondo di solidarietà fra le Casse privatizzate per garantire una condivisione dei rischi?</p> <p>Con riferimento alla problematica della cosiddetta "doppia tassazione" delle risorse previdenziali nella fase di capitalizzazione e in quella di erogazione delle prestazioni, un primo passo potrebbe essere quello di equiparare le aliquote previste per la fase di capitalizzazione con riferimento al patrimonio delle Casse, ovvero il 26 per cento, con l'aliquota del 20 per cento relativa alla previdenza complementare?</p> <p>Una fiscalità di scopo potrebbe essere correttamente collegata all'investimento nel sistema produttivo italiano?</p>
-------------------------	---

Con riferimento ai quesiti posti dal Sen. Puglia, si rappresenta quanto segue:

a) per quanto attiene al regolamento sugli investimenti delle Casse, previsto dall'articolo 14 del decreto n. 98 del 2011:

in via generale, si ritiene necessario procedere verso il superamento delle rigidità che emergono dallo schema di regolamento richiamato, in applicazione dell'art. 14, comma 3, del DL 98/2011, cvt, con modificazioni, dalla L. n.111/2011, recante disposizioni in materia di investimento delle risorse finanziarie degli enti previdenziali, dei conflitti di interesse e di depositario.

Sul punto, si è dell'avviso che occorrerebbe disciplinare – mediante l'adozione di regolamenti interni degli enti di previdenza di diritto privato, nel rispetto dei principi di autonomia gestionale, organizzativa e contabile affermati dal decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509 e dal decreto legislativo 10 febbraio 1996, n. 103 e fermo restando gli equilibri finanziari di ciascuna gestione ed i limiti fissati in relazione alla natura pubblica dell'attività svolta - gli strumenti di governo degli investimenti secondo principi di prudenzialità, trasparenza, redditività, competenza, congruità, ottimizzazione della combinazione redditività-rischio, adeguata diversificazione del portafoglio, efficiente gestione finalizzata a ottimizzare i risultati e ridurre i costi, nonché una migliore flessibilità per rispondere con adeguata regolamentazione ai cambiamenti che avvengono nel mercato degli investimenti.

A fronte del mutato quadro economico e dell'evoluzione dei mercati finanziari, nonché dell'evoluzione dei modelli organizzativi e dell'incremento dimensionale dei patrimoni gestiti, la rigidità dell'impianto normativo previsto dal comma 3 dell'articolo 14 del decreto legge 6 luglio 2011, n. 98 che avrebbe dovuto portare all'emanazione del decreto del Ministero dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministero del lavoro e delle politiche sociali, sentita la COVIP, appare infatti ampiamente superato.

Tale previsione consentirebbe di velocizzare l'iter di aggiornamento della disciplina sulla *governance* degli investimenti delle Casse dei liberi professionisti sulla base di propri regolamenti approvati dai Ministeri vigilanti ai sensi dell'art.3, comma 2, del decreto legislativo 30 giugno 1994, n. 509. Ciò consentirebbe, altresì, di superare la citata rigidità a favore di previsioni regolamentari facili da aggiornare, adeguate a garantire che la gestione dei patrimoni sia funzionale ad assicurare la sostenibilità e la programmazione dei flussi di cassa necessari in funzione della specificità delle passività previdenziali proprie di ogni singolo Ente.

I regolamenti interni sarebbero così chiamati a definire e chiarire le modalità ed i criteri di gestione delle risorse, gli investimenti consentiti ed i relativi limiti, nonché rendere trasparenti le attività della banca presso cui sono depositate le risorse degli Enti gestite direttamente - compatibilmente con la tipologia di investimento - ovvero affidate in gestione.

A questo proposito, secondo il principio della corretta informazione nei confronti degli iscritti e dei beneficiari della prestazione pensionistica, la previsione di disposizioni in materia di conflitti di interesse, permetterebbe una maggior tutela e un miglioramento della *Governance*, poiché garantirebbe la trasparenza e l'ottimizzazione dei risultati secondo le migliori pratiche già adottate dagli enti di previdenza.

Al riguardo, si fa presente che la Fondazione ENPAM ha interiorizzato da tempo i criteri generali cui si ispira lo schema di regolamentazione in esame, provvedendo a implementare l'articolazione della struttura organizzativa degli ultimi esercizi mediante la creazione di opportuni presidi nell'interesse collettivo degli iscritti, a garanzia della solvibilità delle prestazioni previdenziali in essere e future, nonché della sostenibilità del patrimonio nel lungo termine.

Inoltre, differenziando i processi di investimento da quelli di controllo e gestione del rischio, ed impostando politiche di selezione e monitoraggio (*ex ante* ed *ex post*) ispirate alle *best practice* di mercato, si sono ottimizzati i principi richiamati dallo schema di regolamento,

sviluppendone ulteriormente le implicazioni, tenuto conto della rilevanza dimensionale del patrimonio, delle caratteristiche della platea dei contribuenti e quelle della struttura dello schema aperto senza data di scadenza, che sottendono una complessità gestionale maggiore rispetto a quella della previdenza complementare, così come si evince dalla copiosa documentazione già trasmessa a codesta Commissione in occasione dell'invio della Relazione a suo tempo richiesta.

Ferma restando la condivisione di uno strumento regolamentare che tracci un quadro di riferimento prudenziale all'interno del quale gli enti, in ragione del proprio *status* giuridico, possano indirizzare le risorse verso investimenti coerenti con i propri profili di rischio e obiettivi di redditività, alla luce di quanto rappresentato si valuti la necessità di prevedere - in luogo di disposizioni di carattere prescrittivo in ordine ai limiti quali-quantitativi indifferenziati applicabili a tutti gli enti (fatti salvi i limiti generali di concentrazione ed il principio di effettiva diversificazione dei fattori di rischio, meglio perseguibile fissando un limite al rischio assorbito da ciascun investimento, anziché solamente un limite sugli emittenti) – una più flessibile articolazione nella definizione del profilo di rischio.

Siffatta rimodulazione sarebbe in grado di tener conto della propensione al rischio e della specificità di ogni singolo ente. Conseguentemente, sulla base della struttura dei bilanci e delle dinamiche previdenziali attese, associati agli obiettivi di rendimento necessari per il perseguimento dell'equilibrio finanziario di lungo termine, detta modulazione potrebbe assicurare una maggiore flessibilità nei processi gestionali.

Per quanto attiene all'adozione di un intervento di regolamentazione, più in dettaglio, valuti infine la Commissione - come riportato in premessa - di prevedere un processo di snellimento e di semplificazione dell'intervento regolamentare, in ragione della specialità della natura giuridica e dell'attività svolta dagli Enti, in base al quale, come già avanzato in sede di Relazione alla *lett. H*), con regolamenti interni adottati dagli stessi enti, sottoposti all'approvazione dei Ministeri vigilanti competenti e degli Organismi di controllo preposti - sia disciplinata l'attività di investimento, di gestione dei conflitti di interesse e di depositario.

b) per quanto attiene il Fondo di solidarietà fra le Casse privatizzate, si rappresenta quanto segue:

in relazione alla questione del Fondo di solidarietà tra le Casse, giova rilevare che l'Ente assicura il trattamento pensionistico di primo pilastro per i propri iscritti, individuati in coloro i quali esercitano l'attività professionale in ragione dell'iscrizione al rispettivo ordine.

A seguito del processo di privatizzazione, l'Ente già mette in atto un processo di solidarietà endocategoriale nel senso che ogni iscritto concorre, con la propria contribuzione, alla "tenuta" della naturale missione istituzionale dell'Ente, vale a dire l'erogazione delle prestazioni per l'intera categoria dei professionisti iscritti, anche al fine di contrastare le criticità e le crisi che di volta in volta possono presentarsi sul sottostante lavorativo dei medesimi nel corso dell'intera vita professionale.

Il vincolo di detta contribuzione costituisce la soluzione più idonea (e il presupposto stesso) - in armonia con il vigente quadro normativo - non solo per assicurare nel lungo termine la provvista finanziaria necessaria per l'erogazione delle prestazioni, ma anche per prevenire situazioni di incertezza o crisi finanziaria che possano minarne detta finalità, tenuto conto che l'Ente non beneficia di finanziamenti pubblici o altri ausili pubblici di carattere finanziario.

Sul punto, ogni Cassa ha una propria missione istituzionale, in conformità con le disposizioni dell'art. 38 della Cost, e l'utilizzazione di risorse finanziarie al di fuori del proprio perimetro istituzionale, mediante il riversamento di risorse finanziarie ad un Fondo indistinto intercategoriale, sottrarrebbe risorse destinate (e vincolate) alla previdenza dei propri iscritti e all'autosufficienza del richiamato sistema di solidarietà endocategoriale, finendo per minare l'equilibrio stesso della Cassa, a sua volta funzionale alla garanzia della sostenibilità finanziaria della medesima a garanzia dell'erogazione delle prestazioni previdenziali.

In tal senso, pertanto, la destinazione di risorse per esigenze diverse dal conseguimento delle finalità previdenziali proprie dell'Ente finirebbe per

limitare e pregiudicare la disponibilità riveniente dal flusso dei contributi dei propri iscritti, finendo così per porsi persino in contrasto con gli stessi artt. 2, 3 e 38 della Cost.

A questo riguardo, per tali motivazioni, si valuti invece il ricorso allo strumento della cd. “fiscalità di scopo”, intesa quale strumento di redistribuzione fiscale, atteso che l'utilizzazione di una quota parte delle risorse rivenienti da detto strumento potrebbero assicurare la copertura finanziaria per l'istituzione di un Fondo di solidarietà intercategoriale, volto a contrastare e accompagnare l'uscita da situazioni di crisi o di incertezza del sottostante lavorativo delle libere professioni, senza incidere sull'autonomia organizzativa, amministrativa e contabile degli enti,

In ogni caso, anche detta misura di sostegno richiederebbe l'adozione di una apposita previsione legislativa.

c) per quanto attiene, in fine, la problematica della tassazione e della “fiscalità di scopo”:

in relazione alla problematica della tassazione e della fiscalità di scopo, si ritiene utile evidenziare, in premessa, che il cd. patrimonio non è un semplice risparmio affidato alla Cassa di previdenza, bensì rappresenta l'insieme dei contributi previdenziali che vengono accantonati per il finanziamento delle prestazioni degli iscritti, ed ha una funzione di garanzia e di tenuta del sistema previdenziale categoriale tipico delle Casse di previdenza di diritto privato.

Un sistema, questo, che ha una propria ed autonoma tenuta finanziaria per effetto di quel processo di privatizzazione adottato dal Legislatore con i decreti legislativi n.509/1994 e n.103/1996, in attuazione dei principi di delega di cui all'art. 1, c. 32-33, della legge 537/1993. Un sistema, più in dettaglio, che non usufruisce di finanziamenti, trasferimenti diretti o altri ausili pubblici di natura finanziaria.

Da tale circostanza ne emerge una particolare veste giuridica che ha conferito loro una marcata e profonda autonomia organizzativa, amministrativa e contabile di tipo privatistico, lasciando immutato il carattere pubblicistico dell'attività istituzionale svolta.

Le Casse di previdenza, come noto, sono enti di diritto privato che assolvono e perseguono una finalità pubblicistica, costituzionalmente orientata in conformità all'art. 38 e 118, quarto comma, della Cost., e svolgono detta funzione in presenza di un articolato e pregnante sistema di vigilanza e di controllo pubblico.

Esse assicurano l'erogazione del trattamento pensionistico ad un insieme di iscritti individuati in coloro i quali esercitano le cd. professioni regolamentate, in ragione dell'iscrizione ad appositi ordini o albi.

Ed è proprio per effetto e in ragione di tali finalità che emerge la questione - e anche la criticità - del modello di tassazione adottato dal sistema previdenziale del nostro Paese, laddove la contribuzione degli iscritti risulta essere sostanzialmente soggetta a una doppia imposizione fiscale.

Dapprima, sul rendimento degli investimenti del patrimonio effettuati dalle Casse che raccolgono i contributi pensionistici degli iscritti e fiscalmente a carico delle medesime, in seguito all'atto dell'erogazione delle prestazioni agli iscritti.

Una previsione questa, dettata dal vigente modello fiscale che si trasforma conseguentemente in una vera e propria doppia tassazione sulla contribuzione dagli iscritti, differendo dai principali modelli di tassazione adottati in sede europea.

In più di una occasione l'ENPAM e gli altri enti previdenziali di diritto privato hanno auspicato, ragionevolmente, il passaggio dal modello di tassazione cd. "ETT" (versamento esente-rendimento tassato-prestazione tassata) al modello di tassazione prevalentemente adottato in ambito Comunitario, cd. "EET", laddove i rendimenti degli investimenti maturati dall'impiego del patrimonio siano esenti, o quantomeno soggetti ad una fiscalità agevolata.

Del resto, i rendimenti degli investimenti del patrimonio (costituito, dai contributi accantonati a garanzia della sostenibilità a lungo termine delle gestioni previdenziali in esame) assolvono a quell'esigenza indefettibile di garantire, unitamente alla raccolta contributiva di carattere obbligatorio, quella provvista di mezzi finalizzata all'erogazione delle prestazioni in essere e future dei professionisti iscritti.

In ragione di ciò, pertanto, le Casse dovrebbero essere equiparate, sotto il profilo della tassazione, al medesimo modello di derivazione Comunitaria, cui ci si riferisce in molti settori della legislazione nazionale e, conseguentemente, essere assoggettate ad una “fiscalità” di tipo europeo.

Naturalmente vi è la consapevolezza, per i profili esclusivamente contabili, per effetto della disciplina Comunitaria, che gli enti di previdenza di diritto privato rientrano nel cd. “conto consolidato” del settore pubblico e, dunque, ogni previsione normativa che introducesse modificazioni tali da incidere progressivamente e gradualmente nella direzione appena evidenziata rappresenterebbe un elemento da valutare positivamente.

Al riguardo, in relazione all’investimento nel sistema produttivo italiano ovvero dell’utilizzo di parte delle risorse verso impieghi a supporto diretto dell’economia reale - ferme restando le esigenze di prudenza che presiedono all’investimento del risparmio previdenziale - si ritiene di evidenziare quanto segue.

Gli enti previdenziali di diritto privato assicurano previdenza a somma zero per la finanza pubblica, contribuiscono in maniera sostanziosa al gettito fiscale complessivo che affluisce al bilancio dello Stato e, parallelamente, impiegano ingenti risorse finanziarie (contributi accantonati che si investono, tassati al 26% come una qualsiasi impresa) in investimenti volti a sostenere la tenuta previdenziale del sistema delle professioni ordinistiche, per le finalità proprie istituzionali, tenuto conto dei rigorosi parametri normativi e criteri di sostenibilità a lungo termine cui sono sottoposte.

In tal senso, le Casse sono tenute a rispettare i propri obiettivi del bilancio tecnico attuariale e degli altri saldi previdenziali/contabili, e per queste ragioni sono sottoposte a rigorosi controlli di natura pubblica.

Sul punto, tenuto conto dell’ammontare complessivo del gettito assicurato alla fiscalità generale (e con il citato meccanismo asimmetrico di doppia tassazione) si valuti a questo fine un meccanismo di compensazione, di redistribuzione, da parte della fiscalità generale inteso come “fiscalità di scopo”, richiamato dal quesito posto dal Sen. Puglia.

Detta fiscalità di scopo (meccanismo peraltro utilizzato nel corso dell'emergenza epidemiologica da Covid 19 con la misura del Reddito di ultima istanza, di cui all'articolo 44 del decreto-legge n. 18/2020), potrebbe a questo fine essere preso a riferimento quale meccanismo virtuoso nelle *policy* di investimento; in particolare ove riferito a investimenti di interesse generale per il Paese, ossia in attività di investimento che siano a supporto diretto o indiretto dell'economia reale, finalizzati al suo sostegno e alla sua crescita.

Tale meccanismo potrebbe essere utilizzato nella valutazione e nell'indirizzo della diversificazione degli investimenti, atteso che gli investimenti delle Casse devono attenersi a rigorosi criteri di prudenza, di redditività misurabile e quantificabile nel lungo periodo e con la dovuta diligenza professionale, allo scopo di garantire una adeguata tutela previdenziale delle prestazioni in essere e di quelle future dei propri iscritti, così come la salvaguardia del patrimonio e della sua redditività.

Gli investimenti in attività a diretto supporto dell'economia reale presentano lineamenti di rischiosità notevolmente più elevati giacchè non consentono di formulare obiettivi e un ritorno misurabile e quantificabile, tali dunque da non essere coerenti con la *mission* di garantire una adeguata tutela previdenziale degli iscritti.

Al riguardo, pertanto, un meccanismo che assicurasse una defiscalizzazione nell'investimento del capitale mediante un impegno finanziario riveniente dalla cd. "fiscalità di scopo" e una contestuale copertura di rischio di natura pubblica - volto a coniugare una visione prospettica degli investimenti delle Casse in attività a diretto supporto dell'economia reale del Paese (ovvero in un Fondo nazionale strategico pubblico/privato) rispettoso dell'esigenza della "solidità" degli investimenti (superando a tal fine l'asimmetria della doppia tassazione) - potrebbe rappresentare uno strumento da valutare favorevolmente per promuovere la diversificazione della gestione del patrimonio e un opportuno collegamento agli investimenti in attività a diretto supporto del sistema produttivo del Paese.