

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

INDAGINE CONOSCITIVA:

**SUGLI INVESTIMENTI FINANZIARI E SULLA COMPOSIZIONE DEL PATRIMONIO DEGLI
ENTI PREVIDENZIALI E DEI FONDI PENSIONE ANCHE IN RELAZIONE ALLO SVILUPPO
DEL MERCATO FINANZIARIO E AL CONTRIBUTO FORNITO ALLA CRESCITA
DELL'ECONOMIA REALE**

AUDIZIONE

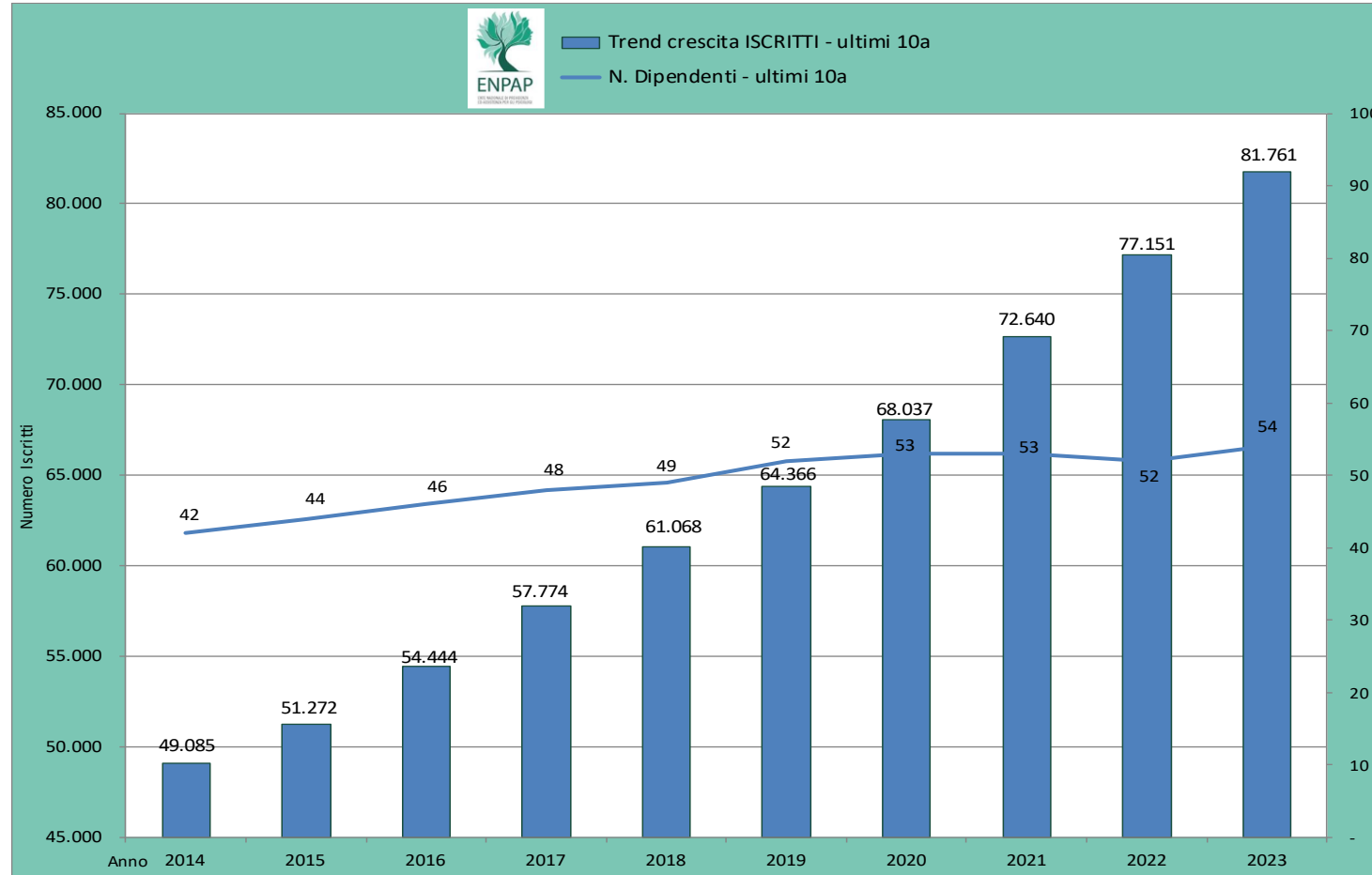
DEL DOTT. FELICE DAMIANO TORRICELLI

PRESIDENTE DELL'ENPAP

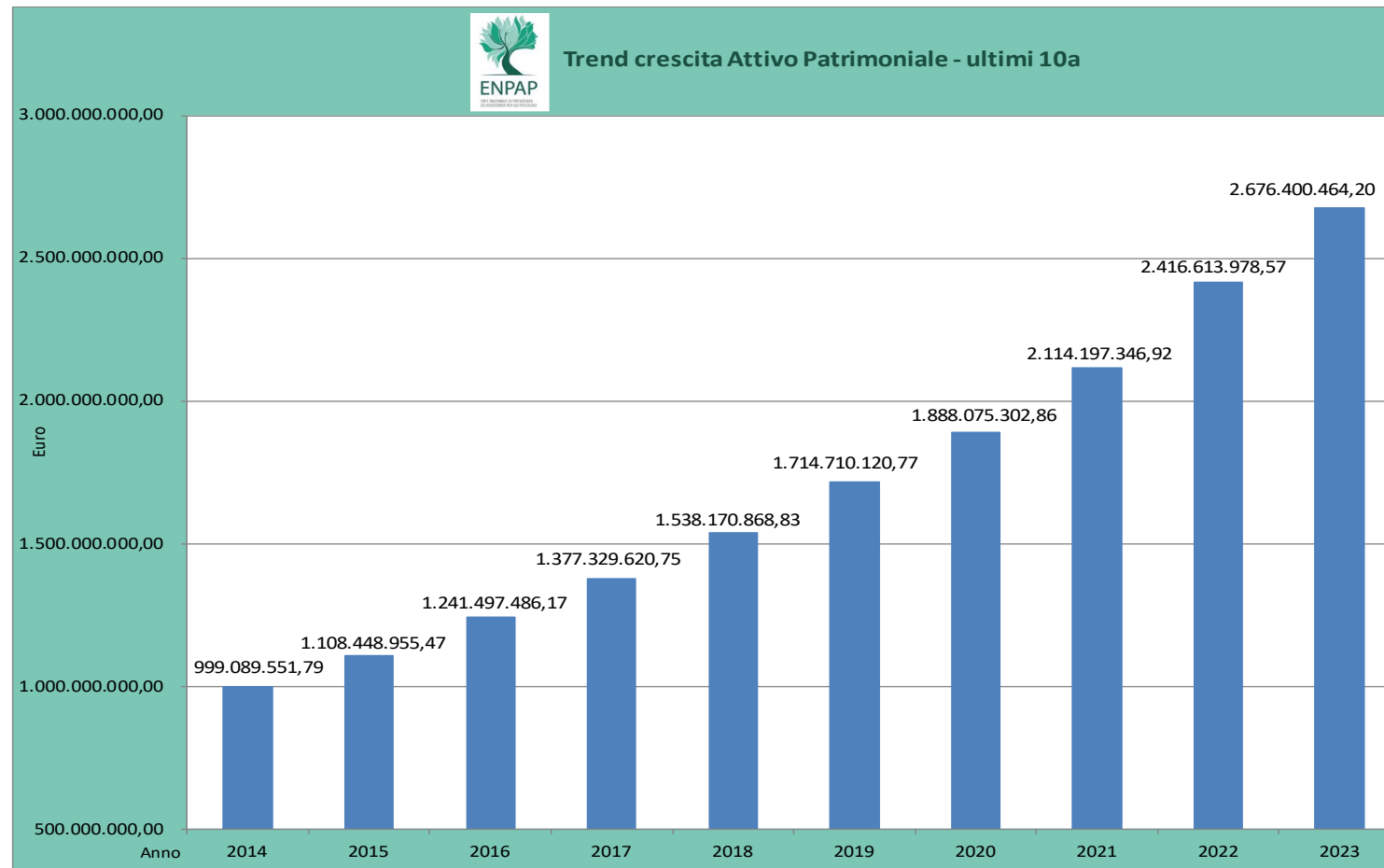
ENTE NAZIONALE DI PREVIDENZA ED ASSISTENZA PER GLI PSICOLOGI

ROMA, 11 LUGLIO 2024

Il numero delle Iscritte e degli Iscritti all'Ente è cresciuto, dal primo anno di attività, a una media di oltre 2.750 nuovi associati ogni anno, fino a raggiungere, a fine 2023, circa **82mila Iscritti**, (84% genere femminile) e 100mila posizioni gestite dai 54 dipendenti (60% genere femminile), con un indice della dimensione organizzativa pari a **1.850 posizioni gestite/dipendente**.

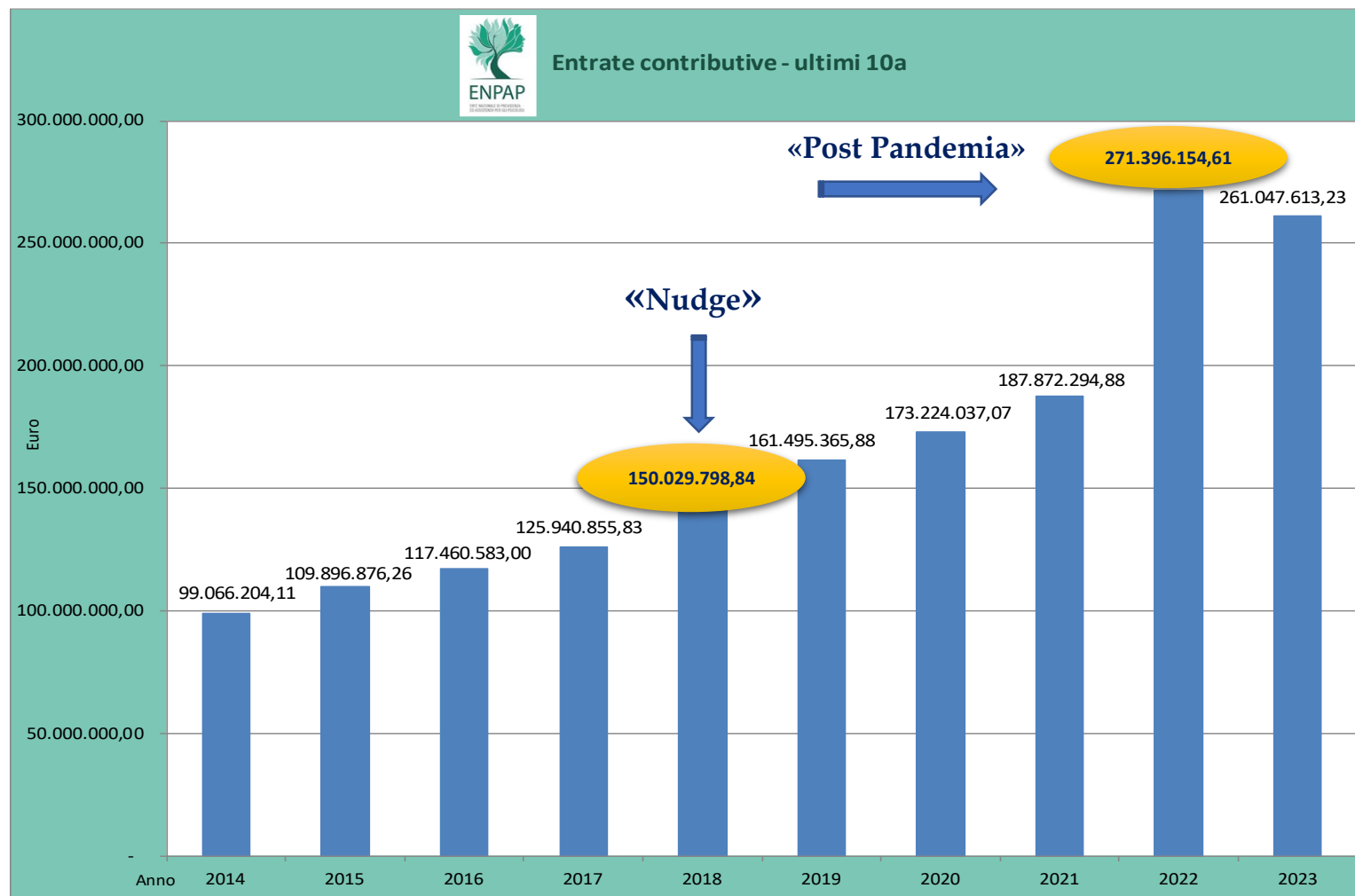


L'attivo patrimoniale è cresciuto, negli ultimi dieci anni, dai 999milioni di euro dell'anno 2014 agli oltre **2.676milioni di euro dell'anno 2023 (+168%)**.



Le entrate contributive annue sono cresciute, negli ultimi dieci anni, dai 99milioni di euro dell'anno 2014, agli oltre **261milioni** di euro dell'anno 2023.

(+20% dal 2017 al 2018: effetto «Nudge» e +45% dal 2021 al 2022: effetto «post pandemia»).



POLITICA D'INVESTIMENTO

La politica di investimento dell'ENPAP è normata, oltre che dalla legislazione vigente, da strumenti organizzativi, specificatamente adottati dall'Ente.

Con l'adozione nel dicembre 2014 della prima versione del “**Regolamento di gestione del patrimonio**”, dove sono definiti i compiti e le responsabilità dei soggetti – interni ed esterni - coinvolti nel processo di investimento, l'Ente ha operativamente avviato un processo di ammodernamento delle strategie relative agli investimenti finanziari e di miglioramento della loro **efficienza, trasparenza e tracciabilità**.

Nel dicembre 2015 sono stati approvati i “**Criteri generali in materia di investimento**”, dove sono definite le caratteristiche della strategia di investimento e l'universo delle attività investibili.

A dicembre 2017 è stata approvata la prima versione del “**Documento sulla politica di investimento**” .

La “**Politica in materia di investimento sostenibile e responsabile dell'ENPAP**”, definita per la prima volta nel 2019, si affianca ai suddetti documenti e procedure e descrive i principi, i valori e le pratiche di investimento attraverso cui ENPAP realizza il proprio impegno per la **sostenibilità** e la **responsabilità sociale** a beneficio di tutti gli stakeholders.

OBIETTIVI DELLA STRATEGIA DI INVESTIMENTO

L'Ente persegue l'obiettivo del costante **equilibrio tecnico-attuariale**, anche attraverso il conseguimento di adeguati livelli di rendimento degli investimenti. Gli obiettivi di redditività tengono conto del profilo di rischio, 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.

Ad intervalli non superiori a 3 anni viene redatto il Bilancio Tecnico Attuariale e annualmente viene predisposta la ripartizione strategica delle attività (cd. **Asset Allocation Strategica** o "AAS" - ovvero la percentuale del patrimonio da investire nelle varie classi di attivo). Inoltre, l'Ente adotta la ripartizione strategica delle attività volta alla gestione integrata dei rischi dell'attivo e del passivo patrimoniale (cd. **Asset & Liability Management** o "ALM").

Tale attività implica un processo di **verifica** ed eventuale **revisione**, su base annuale, dell'allocazione strategica del patrimonio dell'Ente e richiede un meccanismo di adeguamento continuo del portafoglio alle previsioni, realizzato nell'attuazione delle proposte di investimento e disinvestimento.

CRITERI DI ATTUAZIONE DELLA STRATEGIA D'INVESTIMENTO

Per il raggiungimento degli obiettivi finanziari, l'Ente definisce la strategia di investimento, con particolare attenzione anche al contenimento dei costi di transazione, gestione e funzionamento, in rapporto alla dimensione e alla complessità della struttura del patrimonio, determinando:

- a. **Ripartizione strategica delle attività (AAS)**, individuando la combinazione di investimenti che presenti il miglior profilo in termini di rischio e rendimento e che risponda a logiche efficienti di diversificazione;
- b. **Universo delle attività investibili**, ovvero l'insieme delle opportunità finanziarie, definite in senso generale, in cui può essere investito il portafoglio ed i rischi connessi;
- c. **Modalità di gestione** (diretta o indiretta) che si intende adottare e lo stile e le caratteristiche degli eventuali mandati per le gestioni affidate in convenzione;
- d. **Criteri per l'esercizio dei diritti** di voto;
- e. **Investimenti finanziari designati** quali "immobilizzazioni".

SOGGETTI COINVOLTI NEL PROCESSO DI INVESTIMENTO

Intervengono nel processo di investimento dell'Ente, con ruoli e competenze diversificati, i soggetti di seguito indicati:

- a. Consiglio di Indirizzo Generale
- b. Gruppo di Lavoro Investimenti del CIG
- c. Consiglio di Amministrazione
- d. Commissione Investimenti del CDA
- e. Presidente
- f. Funzione Finanza
- g. Risk Advisor
- h. Investment Advisor
- i. Soggetti esterni incaricati della gestione del patrimonio
- j. Controparti bancarie

FUNZIONE FINANZA

- Contribuisce all'impostazione e alle revisioni dei criteri generali di investimento;
- Collabora con gli Advisors e con gli altri soggetti coinvolti nel processo di investimento;
- Sottopone 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;
- Svolge, con il supporto dell'Investment Advisor, l'attività istruttoria per la selezione dei gestori finanziari/strumenti di investimento e sottopone 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;
- Verifica l'andamento della gestione finanziaria esaminando i risultati conseguiti nel corso del tempo e produce una relazione periodica da indirizzare agli Organi di amministrazione e controllo, corredata da una valutazione del grado di rischio in rapporto al rendimento realizzato;
- Predisponde 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;
- Valuta la coerenza dell'asset allocation con gli scenari di mercato e, ove necessario, elabora ipotesi di ribilanciamento del portafoglio da portare all'attenzione della Commissione Investimenti del CdA;
- Cura 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;
- È responsabile della gestione amministrativa ordinaria degli investimenti, sia dal punto di vista finanziario che da quello amministrativo-contabile e relazionale.

RISK ADVISOR

- Predisporre l'analisi integrata (ALM) tra attivo e passivo in termini di rischio/rendimento al fine della specificazione dell'asset allocation strategica (AAS) su un orizzonte di medio/lungo periodo, utilizzando adeguati indicatori di rischio;
- Aggiorna annualmente l'asset allocation in chiave ALM;
- Fornisce una valutazione indipendente dell'andamento dei mercati finanziari;
- Ripartisce strategicamente le attività di lungo periodo, in base alle evidenze dell'analisi ALM, e verifica annualmente la compatibilità del profilo di rischio/rendimento dell'allocazione;
- Definisce l'universo delle opportunità finanziarie e dei criteri generali di ripartizione tra i diversi strumenti d'investimento all'interno delle macro-classi;
- Monitora periodicamente il livello di capitalizzazione (funding ratio) e gli indicatori di sostenibilità dell'Ente, ai fini di verificare l'efficacia della strategia, contemplando eventuali modifiche se necessario;
- Monitora la gestione del patrimonio, esaminando il grado di rischio assunto in rapporto al rendimento realizzato, e propone eventuali modifiche della politica di investimento, al fine di assicurare la coerenza con gli obiettivi da perseguire a supporto all'asset allocation tattica (AAT).

Alla data odierna, l'Ente si avvale dei servizi di consulenza dell'Advisor **"Prometeia Advisor SIM S.p.A."**, con sede legale in Bologna, il cui compenso annuo è di euro **53.333,33** (oltre IVA).

INVESTMENT ADVISOR

- Individua, insieme alla Funzione Finanza e tenuto conto dei requisiti precedentemente fissati dal CdA, la lista delle controparti ritenute idonee, all'interno delle quali l'Ente sceglie il soggetto incarico della gestione ovvero uno specifico strumento finanziario;
- Svolge, a supporto della Funzione Finanza, il 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;
 - dei criteri di determinazione della lista dei candidati rispetto ai quali proseguire con il processo di valutazione (short list);
 - dei criteri di scelta che, a partire dalla short list dei candidati, identificano il soggetto vincitore alla fine del processo di valutazione.
- Supporta la Funzione Finanza nella definizione, con le controparti risultate vincitrici del processo di selezione, della contrattualistica di acquisto dello strumento finanziario / di conferimento del mandato gestione con particolare riguardo alle linee guida e ai limiti di investimento.

Alla data odierna, l'Ente si avvale dei servizi di consulenza dell'Advisor "**BFinance Deutschland GmbH**" con sede in Monaco di Baviera (Germania). Il **compenso annuo** percepito è di **euro zero**. È prevista una commissione "una tantum" a carico del gestore selezionato, concordata con l'Ente, generalmente pari a quattro mesi della "management fee" richiesta dal gestore.

POLICY CONFLITTI D'INTERESSE

Il CdA dell'Ente è competente ad adottare ogni misura ragionevole per **identificare e gestire potenziali conflitti di interesse** facenti capo ai soggetti esterni incaricati della gestione, agli advisor e alle controparti bancarie, con particolare riferimento a quelli che potrebbero insorgere tra essi, ovvero imprese appartenenti al loro gruppo, e l'Ente stesso o i propri amministratori e dipendenti, affinché essi non incidano negativamente sugli interessi degli iscritti, secondo quanto previsto dall'articolo 2391 del codice civile e dalle disposizioni vigenti in materia di investimento delle risorse finanziarie degli enti previdenziali.

Al fine di completare il quadro della normativa interna propria dell'Ente, anche quale corollario delle esigenze di trasparenza, il CdA si è dotato di un **Codice per il conflitto di interessi**, finalizzato a disciplinare la gestione, il monitoraggio e il controllo delle potenziali situazioni di conflitto di interesse nell'ambito dei processi aventi un valore economico e/o strategico significativo per l'Ente - e ciò non solo in tema di investimenti finanziari - intendendo per "conflitto di interessi" la condizione che può verificarsi quando è a rischio, anche potenzialmente, l'imparzialità dei soggetti che esercitano un potere decisionale.

L'IMPEGNO DELL'ENPAP IN MATERIA DI INVESTIMENTI SOSTENIBILI E RESPONSABILI



SALUTE E BENESSERE

Assicurare la salute e il benessere per tutti e per tutte le età

ENPAP persegue tale obiettivo con la propria attività core e statutaria a favore degli iscritti, negli investimenti ha inserito criteri di esclusione relativi a pratiche/prodotti con possibili impatti negativi sulla salute (con particolare riferimento al gioco d'azzardo, pornografia e in prospettiva ai test su animali non per fini medici)



PARITÀ DI GENERE

Raggiungere l'uguaglianza di genere e l'empowerment (maggiore forza, autostima e consapevolezza) di tutte le donne e le ragazze

ENPAP si impegna valutando gli investimenti anche relativamente alle politiche e alle pratiche rispettose della parità tra uomo e donna sia nel lavoro che nelle politiche retributive



ENERGIA PULITA E ACCESSIBILE

Assicurare a tutti l'accesso a sistemi di energia economici, affidabili, sostenibili e moderni

L'Ente realizza il proprio contributo al Goal 7 selezionando anche strategie e prodotti di investimento in attività economiche e tecnologie che favoriscono lo sviluppo e l'accessibilità delle energie rinnovabili, l'efficienza energetica, la riduzione dell'uso di fonti fossili per la generazione dell'energia, nel rispetto dell'ambiente e delle comunità in cui operano. ENPAP monitora altresì l'impatto sul cambiamento climatico del proprio portafoglio.



LAVORO DIGNITOSO E CRESCITA ECONOMICA

Incentivare una crescita economica duratura, inclusiva e sostenibile, un'occupazione piena e produttiva e un lavoro dignitoso per tutti

ENPAP si impegna per il Goal 8 valutando gli investimenti anche relativamente al rispetto dei principi contenuti nella Convenzione ILO (Organizzazione Internazionale del Lavoro) in materia di tutela del lavoro minorile.



PACE, GIUSTIZIA e ISTITUZIONI SOLIDE

Promuovere società pacifiche ed inclusive ai fini dello sviluppo sostenibile, attraverso anche l'accesso universale alla giustizia e la costruzione di istituzioni responsabili ed efficaci a tutti i livelli

ENPAP si impegna con il Goal 16 valutando gli investimenti relativamente alla loro capacità di ridurre in maniera significativa tutte le forme di violenza ed il tasso di mortalità ad esse correlato, promuovendo anche lo stato di diritto a livello nazionale e internazionale e garantendo un pari accesso alla giustizia per tutti. Inoltre si impegna a ridurre in modo significativo i flussi finanziari e di armi illeciti.

PATRIMONIO AL 31/12/2023 - TARGET

ASSET CLASS	AAS 2024
Strumenti di liquidità	2,0%
Governativo emu tasso fisso	10,0%
Governativo emu inflation linked	11,0%
Governativo world ex emu	3,0%
Corporate emu	6,0%
Corporate world ex emu	5,5%
Bond high yield	5,0%
Bond convertible	2,0%
Bond emerging	2,0%
Equity europe	9,5%
Equity world ex europe	12,5%
Equity emerging	3,0%
Alternativi "liquidi"	0,0%
Alternativi "illiquidi"	14,0%
Immobili e fondi immobiliari	14,5%
Totale	100,0%

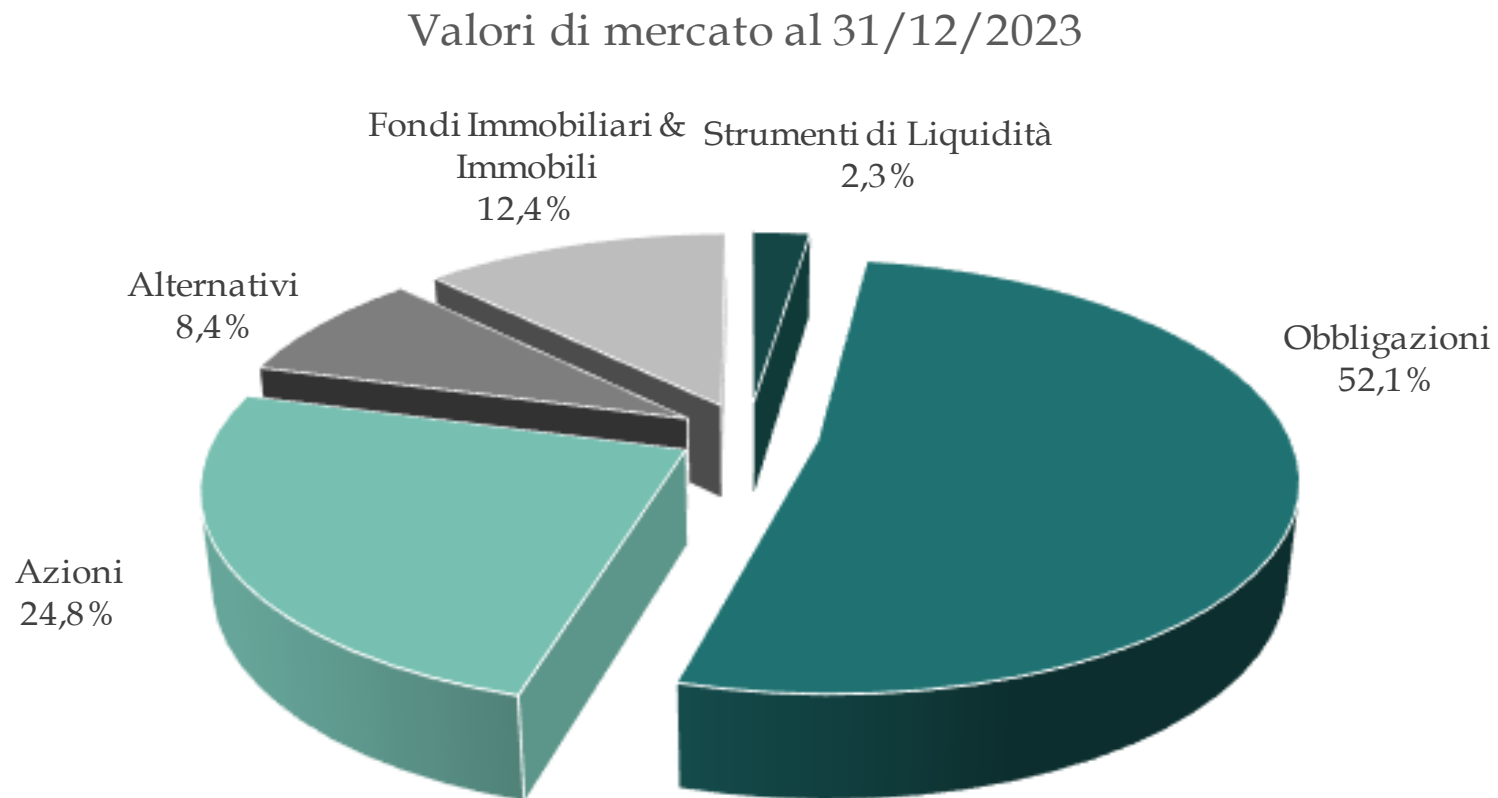
Target Asset Allocation Strategica:

- **Rendimento** atteso composto netto: **1,9%** (reale)
- **Volatilità** media annua: **6,7%**
- **Funding Ratio**: **137,1%** (PIL) – **109,9%** (1,9% reale);

Il più recente aggiornamento dell'analisi ALM (novembre 2023) evidenzia un livello di capitalizzazione – **"Funding Ratio"** superiore al **150%**.

COMPOSIZIONE PATRIMONIO AL 31/12/2023

Al 31 dicembre 2023 il **patrimonio** dell'Ente supera i **2,3 miliardi** di euro ed è così suddiviso tra le diverse classi di investimento:



PATRIMONIO AL 31/12/2023 - DIVERSIFICAZIONE

Classe di Investimento	Importo investito	
	mln/€	%
Strumenti di liquidità	53,9	2,3%
Governativo emu tasso fisso	357,5	15,4%
Governativo emu inflation linked	290,2	12,5%
Governativo world ex emu	81,2	3,5%
Corporate emu	85,9	3,7%
Corporate world ex emu	127,7	5,5%
Bond high yield	125,3	5,4%
Bond convertible	55,7	2,4%
Bond emerging	85,9	3,7%
Equity europe	241,4	10,4%
Equity world ex europe	253,0	10,9%
Equity emerging	81,2	3,5%
Alternativi "liquidi"	41,8	1,8%
Alternativi "illiquidi"	153,2	6,6%
Immobiliare	287,8	12,4%
Totale	2.321,7	100,0%

PATRIMONIO AL 31/12/2023 - SUDDIVISIONE GEOGRAFICA

Area Geografica	Importo investito	
	mln/€	%
Italia	891,5	38,40%
UE escl. Italia	536,3	23,10%
USA	566,5	24,40%
Resto del mondo escl. UE & USA	327,4	14,10%
Totale	2.321,7	100,0%

Classe di Investimento	Importo investito in Italia	
	mln/€	%
Strumenti di liquidità	53,9	6,0%
Governativo emu tasso fisso	264,7	29,7%
Governativo emu inflation linked	290,9	32,6%
Governativo world ex emu	-	-
Corporate emu	8,1	0,9%
Corporate world ex emu	-	-
Bond high yield	3,0	0,4%
Bond convertible	-	-
Bond emerging	-	-
Equity europe	-	-
Equity world ex europe	-	-
Equity emerging	-	-
Alternativi "liquidi"	-	-
Alternativi "illiquidi"	35,4	4,0%
Immobiliare	235,5	26,4%
Totale	891,5	100,0%

PATRIMONIO AL 31/12/2023 - VALUTAZIONE ESG

- Componenti oggetto di analisi: 96,5%
- Portafoglio investito in titoli obbligazionari detenuti direttamente: valutazione media 1° quartile (A);
- Portafoglio diretto investito in strumenti gestiti: score ESG 75/100;
- Comparto PSY ENPAP: valutazione media 2° quartile (B);
- FIA investiti in Private Equity e Private Debt: valutazione media 2° quartile (B).

PATRIMONIO AL 31/12/2023 - INVESTIMENTI ALTERNATIVI

Classe di Investimento	Importo investito	
	mln/€	%
Private Equity & Venture Capital	70,3	45,9%
Private Debt	20,7	13,5%
Infrastrutture	62,3	40,6%
Totale	153,2	100,0%

Al 31 dicembre 2023 l'Ente risulta investito, per complessivi **€153,2 milioni** in **fondi di investimento alternativi**, specificatamente specializzati in titoli di capitale non quotati (fondi di "private equity" e "venture capital"), titoli di debito non quotati (fondi di "private debt") e partecipazioni, di capitale o debito, in società attive nel settore infrastrutturale.

L'Ente inoltre ha sottoscritto impegni residui per €313 in tali classi di investimento, che saranno richiamati nei prossimi anni.

Circa il 24% del totale è investito in Italia.

Classe di Investimento	Importo Investito mln/€			
	Italia	UE escl. Italia	USA	Resto del mondo escl. UE & USA
Private Equity & Venture Capital	22,3	16,8	17,9	13,2
Private Debt	0,9	12,8	1,8	5,2
Infrastrutture	13,0	14,8	9,1	25,4
Totale	36,2	44,3	28,9	43,8
	%	23,6%	28,9%	18,9%
			18,9%	28,6%

PATRIMONIO AL 31/12/2023 - IMMOBILIARE

Al 31 dicembre 2023, l'Ente risulta investito in fondi immobiliari per **€271,5 milioni**, oltre a €16,3 milioni di immobili ad uso strumentale.

La gestione del patrimonio immobiliare è effettuata prevalentemente in via indiretta. In particolare, per gli investimenti immobiliari in Italia (80% del totale), l'Ente ha promosso la costituzione di un fondo immobiliare chiuso dedicato, per il quale sono previsti impegni residui per ulteriori €60 milioni.

Importo Investito mln/€				
Classe di investimento	Italia	UE escl. Italia	USA	Resto del mondo escl. UE & USA
Immobiliare	218,5	29,6	12,1	11,2

RENDIMENTO DEL PATRIMONIO

Anno	Rendimento contabile lordo %	Rendimento contabile netto %	Rendimento a «fair value» %
2019	3,85	2,92	12,42
2020	3,04	2,40	4,21
2021	5,09	3,91	6,19
2022	4,49	3,35	-8,50
2023	3,03	2,44	6,70

Nel quinquennio, l'Ente ha realizzato oltre 266milioni di euro di rendimento netto degli investimenti, a fronte di un onere di legge di rivalutazione dei montanti contributivi degli iscritti, nel medesimo periodo, pari a circa 105milioni di euro.

L'extra-rendimento degli investimenti è risultato pari a oltre 160milioni di euro, con una **percentuale di copertura degli oneri di rivalutazione pari a oltre il 250%**.

Il rendimento contabile su base annua del patrimonio negli ultimi 5 anni è stato pari in media al 3,90% lordo e al 3,00% netto, mentre il **rendimento a "fair value"** nel medesimo periodo è stato pari in media al **4,29%**.

TEMI DI INTERESSE STRATEGICO: LA PROMOZIONE DELLA FIGURA DELLO PSICOLOGO

IL PROGETTO «VIVERE MEGLIO»

Utenti beneficiari/e del servizio

9222

Ovvero sottoposti/e a interventi psicologici o psicoterapeutici

+120.000

Screening eseguiti



7623

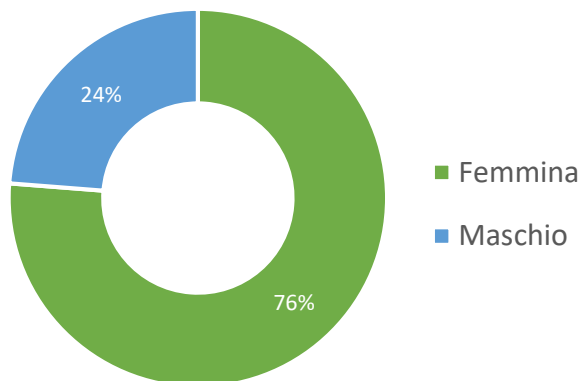
Utenti a conclusione del percorso

945

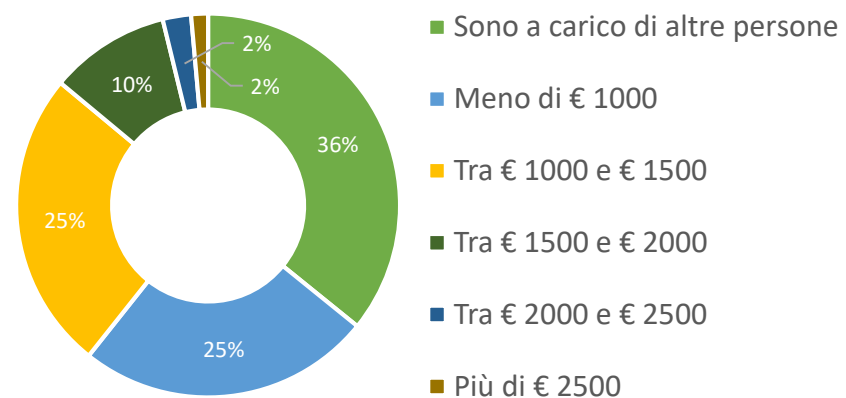
Borsisti/e

IL PROGETTO «VIVERE MEGLIO»

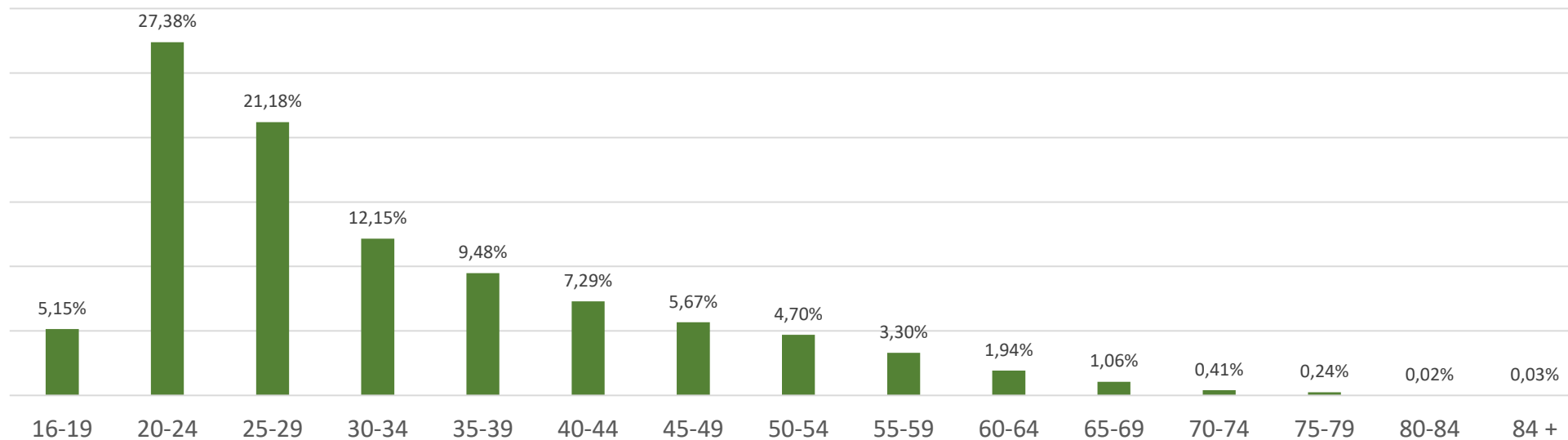
Sesso



Reddito



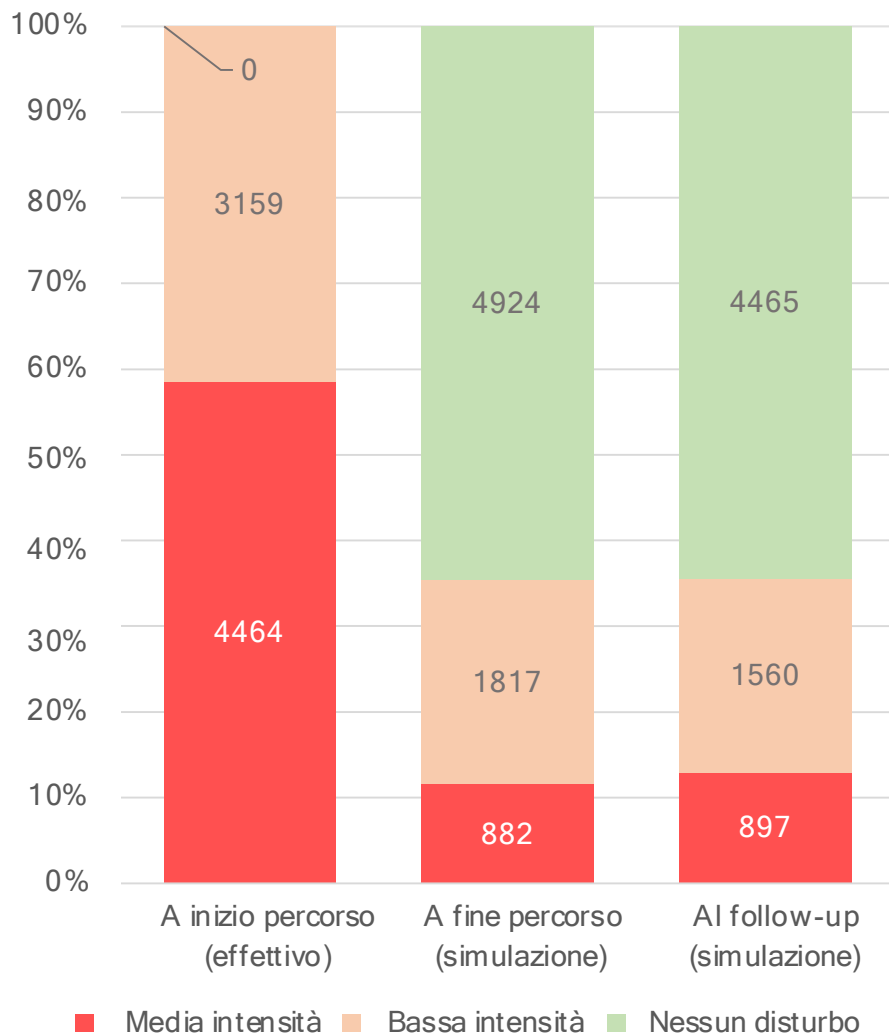
Età



GLI ESITI DEL PROGETTO «VIVERE MEGLIO»

Promuovere l'accesso alle terapie psicologiche per ansia e depressione

Percentuale di utenti assegnati alle diverse condizioni di trattamento in base ai punteggi dei questionari



- **Efficacia clinica dei trattamenti**

Sono stati forniti servizi di Consulenza Psicologica (Bassa Intensità) e di Psicoterapia (Media Intensità), a seconda della gravità clinica iniziale. A prescindere dalla tipologia dell'intervento fornito e dalla tipologia del disturbo degli utenti, si osserva significativa riduzione sintomatologica. La **percentuale di miglioramento clinico** degli utenti è pari all' **82%** a fine trattamento e all'**80%** al follow-up (3 mesi).

- **Impatto Sociale ed Economico**

Lo **SROI** (Social Return On Investment) restituisce il valore di **2,07** stabilendo che ogni euro di investimento (input) nell'intervento produce due euro di risultati.

SROI= Total present value/ Total investment value	2,07
---	-------------