

Parlamentsdienste

Services du Parlement

Servizi del Parlamento

Servetschs dal parlament



Organo parlamentare di controllo
dell'amministrazione
CH-3003 Berna

Investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS: verifica del mandato e degli obiettivi

Rapporto finale

**a destinazione delle Commissioni della gestione del Consiglio nazionale e del
Consiglio degli Stati**

Berna, 14 novembre 1997

Riassunto dei punti principali

Nel quadro della verifica del mandato e degli obiettivi degli investimenti del Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e i superstiti (AVS), l'Organo parlamentare di controllo dell'amministrazione giunge ai risultati e alle conclusioni seguenti:

- Da quando esiste, il Fondo di compensazione dell'AVS svolge la funzione di fondo di oscillazione. Oltre a garantire la liquidità a breve termine, esso deve però anche **finanziare parzialmente** le **prestazioni AVS** mediante i redditi del capitale e **compensare** gli effetti dell'**invecchiamento** demografico. Un'altra funzione essenziale del Fondo di compensazione consiste nel **mettere a disposizione capitali** a favore degli enti pubblici.
- Il problema del finanziamento delle assicurazioni sociali mette il Fondo di compensazione in una nuova situazione che impone di riconsiderarne le finalità:
se si opta per il mantenimento del Fondo, occorre **garantire** il finanziamento dell'AVS e definire l'**ammontare** secondo **criteri di opportunità** appropriati. In tale ipotesi gli investimenti rivestono una grande importanza.
Se il Fondo dovesse essere utilizzato per coprire i disavanzi previsti e quindi sciolto a medio termine, l'obiettivo principale dell'amministrazione del Fondo sarebbe quello di garantire la liquidità fino al suo scioglimento.
- Nella legge sull'AVS (LAVS) e nell'ordinanza sugli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS sono enunciati i principi ma non gli obiettivi degli investimenti, o per lo meno essi non sono definiti in maniera esplicita. Non essendo enunciato alcun obiettivo, bisogna dedurre che anche il Fondo di compensazione dell'AVS, nei suoi investimenti, deve prefiggersi quale unico scopo quello di **soddisfare il diritto alle rendite** e di ottimizzare il rischio e il rendimento. Se si perseguissero altri obiettivi, essi vanno enunciati esplicitamente.
- A condizione che le basi giuridiche formulino gli obiettivi degli investimenti in maniera abbastanza chiara, risulta opportuno e giustificato che la formulazione più dettagliata di questi obiettivi sia delegata al Consiglio di amministrazione del Fondo di compensazione dell'AVS.
- Se le basi legali sono definite in modo sufficientemente chiaro, bisogna allora, per coerenza, rinunciare a restrizioni giuridiche riguardo al tipo e all'ammontare degli investimenti, trasferendo l'intera responsabilità degli investimenti al Consiglio di amministrazione.
- Parallelamente a quest'ampia delega di competenze, andrebbero formulati un **capitolato d'oneri** e un **mandato di prestazioni** per il **Consiglio di amministrazione**, ai quali sarebbe possibile fare riferimento per valutarne le prestazioni (benchmarking).

- Affinché la delega abbia veramente senso, occorrerebbe delegare anche le **competenze in ambito organizzativo e amministrativo**, chiarire lo **statuto dell'ufficio esecutivo** e verificare, in funzione degli obiettivi prefissati, la **composizione** e il **numero dei membri del Consiglio di amministrazione**.
- L'attuale regolamentazione permette di collocare progressivamente, tramite specialisti esterni, in azioni svizzere e in obbligazioni in valuta estera il 20% circa del patrimonio (patrimonio d'investimento) del Fondo di compensazione dell'AVS. L'ammontare del patrimonio d'investimento disponibile di volta in volta dipende fortemente dall'evoluzione del Fondo ed è ridefinito ogni anno dal Consiglio di amministrazione del Fondo di compensazione dell'AVS in base a una pianificazione decennale continua.
- Il patrimonio restante, circa l'80% del Fondo, per il momento continua a essere collocato dall'ufficio esecutivo. Nel campo delle **obbligazioni** sembra possibile realizzare un **rendimento maggiore** e appare sensato affidarne la gestione a specialisti esterni.
- Occorre chiedersi fino a che punto sia giusta la scelta di costituire diversi patrimoni parziali oppure se non bisognerebbe piuttosto procedere a un'analisi approfondita della capacità di rischio del Fondo, anche perché i patrimoni parziali sono stati impostati in maniera conservativa.
- Le restrizioni previste dalla legge hanno fatto sì che nel passato il rendimento del Fondo di compensazione dell'AVS risultasse inferiore e il rischio invece maggiore rispetto a quelli di altri investimenti effettuati da istituzioni attive nel campo della previdenza professionale e privata.
- Nell'ipotesi che il Fondo di compensazione dell'AVS rimanga in funzione a lungo termine, vi è da supporre che il suo **rendimento** potrà essere ulteriormente **umentato** e la sua **integrità (solidità)** accresciuta.
- La moderna economia finanziaria dimostra che una strategia d'investimento diversificata porta a una integrità e a un rendimento migliori e accresce inoltre la liquidità dei collocamenti. Per questo motivo vanno messe in discussione le restrizioni agli investimenti previste nell'articolo 108 LAVS.
- La divisione degli investimenti (patrimonio d'investimento: specialisti esterni; patrimonio restante: ufficio esecutivo del Fondo di compensazione dell'AVS) risulta problematica per quanto attiene a trasparenza, comparabilità e verifica delle prestazioni (benchmarking) e andrebbe perciò riconsiderata. È auspicabile un benchmarking unitario sull'intero Fondo di compensazione, inteso come controllo e vigilanza. Occorre al tempo stesso esaminare l'opportunità di affidare tale verifica a un organo esterno.

Das Wichtigste in Kürze

Im Rahmen ihrer Ueberprüfung des Auftrages und der Zielsetzungen der Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der Alters- und Hinterlassenenversicherung (AHV) gelangt die Parlamentarische Verwaltungskontrolstelle zu folgenden Ergebnissen und Schlussfolgerungen:

- Von seiner Funktion her stellt der Ausgleichsfonds der AHV seit seinem Bestehen ein Schwankungs- oder Fluktuationsfonds dar. Zudem kommt ihm neben der Sicherstellung der kurzfristigen Liquidität immer auch die Aufgabe der **Teilfinanzierung** der **AHV-Leistungen** durch Kapitalerträge und des **Ausgleichs** der kommenden **Ueberalterung** zu. Eine weitere wesentliche Funktion des Ausgleichsfonds besteht in der **Kapitalvermittlung** zugunsten der öffentlichen Hand.
- Im Hinblick auf die sich bei der Finanzierung der Sozialversicherungen ergebenden Probleme entsteht für den Ausgleichsfonds eine neue Ausgangslage, die ein Ueberdenken seiner Funktion erfordert:
Soll der Fonds aufrechterhalten bleiben, muss die Finanzierung der AHV gesichert und seine **Höhe** mittels **zweckmässiger Kriterien definiert** werden. In diesem Fall kommt der Anlagetätigkeit eine grosse Bedeutung zu.
Würde der Fonds zur Deckung der erwarteten Fehlbeträge genutzt und mittelfristig aufgelöst, würde bis zu seiner Auflösung die Aufrechterhaltung der Liquidität ins Zentrum der Fondsverwaltung rücken.
- Im AHV-Gesetz (AHVG) und der Anlageverordnung werden bloss Prinzipien, nicht aber die Ziele der Anlagetätigkeit genannt, d.h. sie sind nicht explizit definiert. Werden keine Ziele genannt, muss davon ausgegangen werden, dass auch der Ausgleichsfonds der AHV in seiner Anlagetätigkeit als einziges Ziel die **Befriedigung** der **Rentenansprüche** kennt und eine Optimierung von Risiko und Rendite anstrebt. Werden andere Ziele verfolgt, müssen diese explizit genannt werden.
- Unter der Bedingung, dass die Ziele der Anlagetätigkeit in den rechtlichen Grundlagen genügend klar definiert sind, ist die Delegation der Ausformulierung der Ziele der Anlagetätigkeit an den Verwaltungsrat des Ausgleichsfonds der AHV zweckmässig und stufengerecht.
- Bei genügend klarer Definition der Ziele der Anlagetätigkeit in den rechtlichen Grundlagen sollte konsequenterweise auf gesetzliche Einschränkungen hinsichtlich der Art und der Höhe

der Anlagen verzichtet und die Verantwortung für die Anlagetätigkeit gänzlich dem Verwaltungsrat übertragen werden.

- Im Gegenzug zur bestehenden weitreichenden Delegation müssten ein **Pflichtenheft** und ein **Leistungsauftrag** für den **Verwaltungsrat** formuliert werden, die zur Ueberprüfung seiner Leistungen (Benchmarking) herangezogen werden könnten.
- Damit die Delegation wirklich Sinn macht, müssten auch die **Kompetenzen im organisatorischen und administrativen Bereich** delegiert, die **Stellung der Geschäftsstelle** geklärt und die **Zusammensetzung und Grösse des Verwaltungsrates**, in Funktion der gesetzten Ziele, überprüft werden.
- Mit der jetzigen Regelung werden sukzessive ca. 20% des Vermögens (Anlagevermögen) des Ausgleichsfonds der AHV durch externe Anlagespezialisten in schweizerische Aktien und Fremdwährungsobligationen angelegt. Die jeweilige Höhe des zur Verfügung stehenden Anlagevermögens hängt stark von der Fondsentwicklung ab und wird vom Verwaltungsrat des Ausgleichsfonds der AHV in einer rollenden Zehnjahresplanung jährlich neu bestimmt.
- Der Rest, ca. 80% des Fonds, wird vorläufig weiterhin von der Geschäftsstelle angelegt. Im Bereich der **Obligationen** wird eine **höhere Rendite** als realisierbar und eine Auslagerung der Bewirtschaftung als sinnvoll erachtet.
- Es stellt sich die Frage, inwiefern der gewählte Ansatz der Bildung von verschiedenen Teilvermögen zur Bestimmung des Anlagevermögens richtig ist oder ob nicht eine umfassende Analyse der Risikofähigkeit des Fonds vorgenommen werden müsste, zumal die Ausscheidung der Teilvermögen konservativ vorgenommen wurde.
- In der Vergangenheit haben gesetzliche Beschränkungen dazu geführt, dass die Rentabilität des Ausgleichsfonds der AHV gegenüber anderen Anlagen der beruflichen und privaten Vorsorge geringer ausfiel und das Risiko höher war.
- Sofern der Ausgleichsfonds der AHV längerfristig erhalten bleibt, kann davon ausgegangen werden, dass die **Rentabilität und Sicherheit** des Fonds **gesteigert** werden können.
- Wie die moderne Finanzökonomie zeigt, führt eine diversifizierte Anlagestrategie zu höherer Sicherheit, zu einer besseren Rentabilität und steigert schlussendlich die Liquidität der Anlage, weshalb die für die Anlagetätigkeit in Art. 108 AHVG bestehenden Beschränkungen in Frage gestellt werden müssen.
- Die Zweiteilung der Anlagetätigkeit (Anlagevermögen: externe Anlagespezialisten; übriges Vermögen: Geschäftsstelle Ausgleichsfonds AHV) ist bezüglich Transparenz, Vergleichbarkeit und Benchmarking problematisch und sollte überdacht werden. Ein einheitliches Benchmarking über den gesamten Ausgleichsfonds, im Sinne einer Kontrolle und Ueber-

wachung, scheint wünschenswert. Es stellt sich die Frage, ob dieses nicht von einer externen Stelle wahrgenommen werden müsste.

L'essentiel en bref

Dans le cadre de l'évaluation du mandat et des buts de l'activité de placement du Fonds de compensation de l'assurance-vieillesse et survivants AVS, l'Organe parlementaire de contrôle de l'administration est parvenu aux résultats et aux conclusions suivantes :

- De par sa fonction et depuis sa création, le Fonds de compensation de l'AVS est un fonds de fluctuation. En plus de la garantie de la liquidité à court terme, il assume également une **part du financement de l'AVS** grâce à la rentabilité de ses capitaux ainsi qu'une **compensation du vieillissement** à venir de la population. La **mise à disposition** des pouvoirs publics de capitaux est une autre fonction importante du Fonds de compensation.
- Au vu des problèmes de financement des assurances sociales, résultant entre autres du vieillissement continu de la population et de la situation économique actuelle, la situation du Fonds de compensation de l'AVS est nouvelle et implique que sa fonction soit réexaminée:
Si le Fonds devait être maintenu, il faudrait alors assurer le financement de l'AVS et déterminer le **niveau** en fonction de **critères appropriés**. Dans ce cas de figure, l'activité de placement revêt une grande importance.
Si le Fonds devait être utilisé afin de couvrir les excédents de dépenses, donc dissout à moyen terme, le maintien de la liquidité deviendrait le critère central de la gestion du Fonds.
- La LAVS et l'OAFV n'édicte que des principes, mais ne disent rien au sujet de l'activité de placement, c'est-à-dire qu'elles ne les définissent pas explicitement. Lorsque aucun objectif n'est mentionné, il faut partir du principe que les activités de placement du Fonds de compensation de l'AVS n'ont pour objectif que de **satisfaire les prétentions des bénéficiaires des rentes** et d'optimiser risque et rendement. Lorsque d'autres objectifs sont poursuivis, ces derniers doivent être explicitement mentionnés et leur portée doit être limitée.
- A condition que les bases légales formulent les objectifs de l'activité de placement de manière suffisamment claire, la délégation de la formulation détaillée des objectifs de l'activité de placement au conseil d'administration du Fonds de compensation de l'AVS est judicieuse et hiérarchiquement conforme.
- En cas de définition suffisamment claire des buts de l'activité de placement dans les bases légales, il serait cohérent de renoncer aux restrictions concernant le genre et le montant des placements et de transférer intégralement la responsabilité de l'activité de placement au conseil d'administration.

- Parallèlement à cet élargissement de la délégation de compétences, il serait judicieux de rédiger un **cahier des charges** et un **mandat de prestations** pour le **conseil d'administration**. Ainsi, il serait possible d'évaluer ses prestations (comparaison par rapport à des bases de référence).
- Afin que cette délégation soit véritablement judicieuse, les **compétences** en matière d'**organisation** et de **gestion** devraient être déléguées, la **position** de l'**office de gestion** devrait être clarifiée et la **composition** ainsi que la **taille** du **conseil d'administration** devraient être réexaminées.
- La réglementation actuelle permet de placer successivement 20% de la fortune du Fonds de compensation de l'AVS sous forme d'actions suisses et d'obligations en monnaies étrangères. La partie du Fonds disponible pour des placements dépend fortement de l'évolution de ce dernier. Pratiquement, elle est définie par le conseil d'administration qui procède à une planification annuelle roulante avec un horizon de 10 ans.
- Le reste, soit environ 80% du Fonds continue pour l'instant d'être placé par l'office de gestion. Dans le domaine des **obligations**, il semble possible de réaliser des **rendements plus élevés** et judicieux d'en déléguer la gestion à des spécialistes externes.
- La question se pose de savoir si l'approche choisie (formation de fonds partiels) est juste ou s'il ne faut pas plutôt procéder à une analyse complète des capacités du Fonds de compensation de l'AVS face au risque, ceci dans la mesure où la création de ces fonds partiels repose sur une conception conservatrice de la gestion des capitaux.
- Par rapport à des placements effectués dans le cadre de la prévoyance professionnelle et privée, les limitations légales en matière de placement ont restreint le rendement des placements du Fonds de compensation de l'AVS tout en présentant un risque plus élevé.
- Dans la mesure où le Fonds de compensation de l'AVS est maintenu à long terme, il est possible de partir de l'idée que la **rentabilité** du Fonds **peut encore être augmentée** et que la sécurité des placements peut être améliorée.
- En matière financière, les théories modernes prônent une stratégie de placement diversifiée et active. La sécurité et la rentabilité du Fonds de compensation de l'AVS, donc sa liquidité s'en trouveraient améliorées. Pour cette raison, les limitations actuelles en matière de placement selon l'article 108 LAVS devraient être remises en question.
- Du point de vue de la transparence, de la comparabilité et de l'analyse des performances, le partage de l'activité de placement (fonds de placement : spécialistes externes ; reste de la fortune : office de gestion du Fonds de compensation de l'AVS) est problématique et devrait être réexaminé. Une analyse comparative des performances unifiée pour tout le Fonds de

compensation de l'AVS en tant que contrôle et surveillance semble judicieux. Il conviendrait également d'examiner l'opportunité de confier un tel contrôle à un organe externe.

Indice

1	Mandato delle Commissioni della gestione	1
2	Domande	1
3	Procedura dell'OPCA	2
4	Dati basilari concernenti il Fondo di compensazione dell'AVS	2
4.1	Basi giuridiche del Fondo di compensazione dell'AVS	2
4.2	Basi giuridiche degli investimenti	3
4.3	Consiglio di amministrazione e ufficio esecutivo del Fondo di compensazione dell'AVS	3
4.4	Costituzione del Fondo di compensazione dell'AVS	4
4.5	I conti del Fondo di compensazione dell'AVS/AI/IPG nel 1996	4
4.6	Gli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS nel 1996	5
5	Innovazioni in seno al Fondo di compensazione dell'AVS	6
6	Prospettive del Fondo di compensazione dell'AVS	7
6.1	L'evoluzione finanziaria delle assicurazioni sociali e dell'AVS	7
6.2	Evoluzione demografica	8
7	I risultati dell'inchiesta dell'OPCA	8
7.1	Situazione di partenza	8
7.2	Struttura del problema	9
7.3	Gli obiettivi prioritari del Fondo di compensazione dell'AVS	11
7.4	Mandato e obiettivi degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS	17
7.5	Delega degli investimenti	18
7.6	Investimenti operativi	20
7.7	Benchmarking e controllo	25
8	Risultati e conclusioni in sintesi	26
8.1	Gli obiettivi prioritari del Fondo di compensazione dell'AVS	27
8.2	Mandato e obiettivi degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS	28
8.3	Delega degli investimenti	28
8.4	Investimenti operativi	29
8.5	Benchmarking e controllo	30

Abbreviazioni

AD	Assicurazione contro la disoccupazione
AI	Assicurazione per l'invalidità
AVS	Assicurazione per la vecchiaia e per i superstiti
CdG-CN	Commissione della gestione del Consiglio nazionale
CdG-CS	Commissione della gestione del Consiglio degli Stati
Cost.	Costituzione federale
Direttive	Direttive per l'amministrazione, gli investimenti e l'organizzazione del Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e per i superstiti
IDA FiSo I	Gruppo di lavoro interdipartimentale "Prospettive di finanziamento delle assicurazioni sociali"
IPG	Ordinamento delle indennità per perdita di guadagno
LAVS	Legge federale su l'assicurazione per la vecchiaia e per i superstiti, RS 831.10
LPP	Legge federale sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità, RS 831.40
OPCA	Organo parlamentare di controllo dell'amministrazione
OPP2	Ordinanza sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità, RS 831.441.1
Ordinanza sugli investimenti	Ordinanza concernente l'amministrazione del Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e per i superstiti, RS 831.192.1

Glossario

benchmark	Grandezza di riferimento per quanto riguarda l'analisi della performance di un portafoglio o di una categoria d'investimento. Da benchmark fungono ad esempio gli indici obbligazionari e quelli azionari, che rappresentano un indice rispetto all'evoluzione dei corsi di obbligazioni e azioni quotate in borsa.
global custodian	Depositario centrale / reporting centrale.
obbligazione	Titolo; debito obbligazionario, per lo più a tasso fisso.
obbligazione di cassa	Tipica forma, per la Svizzera, di obbligazione a breve e medio termine emesse dalle banche. Le obbligazioni di cassa non sono quotate in borsa, ma i titoli delle banche emittenti sono negoziabili fuori borsa al prezzo di mercato corrente.
obbligazione fondiaria	Obbligazioni a lunga scadenza aventi la particolarità che, per legge, il creditore ha un diritto di pegno sui titoli ipotecari di primo rango iscritti quale copertura nel registro dei pegni. È disposto per legge anche l'impiego previsto di questi fondi, in particolare il contributo al finanziamento degli affari ipotecari.
performance	Rendimento tenuto conto del rischio.
portfolio	L'insieme degli investimenti

La versione originale del rapporto finale è in tedesco.

1 Mandato delle Commissioni della gestione

In occasione della loro seduta del 27 aprile 1997, le sezioni "Impiego dei mezzi" delle Commissioni della gestione del Consiglio nazionale e del Consiglio degli Stati (CdG-CN, CdG-CS) hanno conferito all'Organo parlamentare di controllo dell'amministrazione (OPCA) il mandato di effettuare, nel quadro di una valutazione, una **verifica del mandato e degli obiettivi degli investimenti del Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e per i superstiti (AVS)** e di allestire un rapporto entro il novembre del 1997.

2 Domande

Conformemente al mandato conferitogli dalla CdG-CN e dalla CdG-CS, nella sua inchiesta l'OPCA doveva rispondere alle cinque domande che seguono riguardanti il mandato e gli obiettivi degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS:

1. *Quali sono gli obiettivi prioritari degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS?*
2. *Il mandato e gli obiettivi formulati nella LAVS sono sufficienti per gli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS?*
3. *È opportuno delegare al Consiglio di amministrazione la prerogativa di formulare in modo più dettagliato gli obiettivi degli investimenti ed è giustificato stabilire tale delega nell'ordinanza concernente l'amministrazione del Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e per i superstiti?*
4. *Il rendimento degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS può o dovrebbe essere aumentato?*
5. *Quali ripercussioni avrebbe questo aumento sulla liquidità e sull'integrità del Fondo di compensazione dell'AVS?*

3 Procedura dell'OPCA

Per rispondere alle domande, l'OPCA ha effettuato le seguenti quattro inchieste parziali:

1. analisi delle basi giuridiche e dei testi in materia di AVS;
2. confronto tra i regolamenti di varie casse pensioni;
3. valutazione di dottrina scelta;
4. consultazione di esperti.

Nel presente rapporto finale sono illustrati i risultati e le conclusioni principali della verifica del mandato e degli obiettivi degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS. Il rapporto rispecchia il punto di vista dell'OPCA.

Le basi e la documentazione di questa inchiesta sono riportati nell'esauriente rapporto di lavoro dell'OPCA "Verifica del mandato e degli obiettivi degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS" del 14 novembre 1997, al quale si rifà il presente rapporto finale.

L'OPCA ha presentato i suoi progetti di rapporto all'Ufficio federale delle assicurazioni sociali, all'Amministrazione federale delle finanze e al segretariato del Fondo di compensazione dell'AVS affinché ne verificassero completezza ed esattezza, segnalando eventuali errori o fraintendimenti.

4 Dati basilari concernenti il Fondo di compensazione dell'AVS

4.1 Basi giuridiche del Fondo di compensazione dell'AVS

L'articolo 107 della legge federale sull'assicurazione per la vecchiaia e per i superstiti (LAVS) rappresenta la base giuridica per un Fondo di compensazione dell'AVS indipendente al quale accreditare tutte le entrate e addebitare tutte le prestazioni fornite ai beneficiari di rendite. L'articolo stabilisce che il Fondo di compensazione non deve, di regola, scendere sotto un importo uguale a quello delle **uscite di un anno**.

4.2 Basi giuridiche degli investimenti

Riguardo agli obiettivi d'investimento del Fondo di compensazione dell'AVS, l'articolo 108 della LAVS stabilisce che l'attivo del Fondo di compensazione deve essere impiegato in modo che sia garantita la sua **integrità** e frutti un **interesse conveniente** (rendimento). Dal 1° gennaio 1997, inoltre, è autorizzata, in misura limitata, la partecipazione ad aziende svizzere che pubblicano la loro contabilità. Oltre a ciò devono essere tenute in ogni momento a disposizione liquidità sufficienti per garantire **la solvibilità** dell'AVS e per poter versare alle casse di compensazione i saldi dei conti a loro favore e per accordare loro anticipi.

4.3 Consiglio di amministrazione e ufficio esecutivo del Fondo di compensazione dell'AVS

Giusta l'articolo 109 LAVS, il Consiglio federale nomina, su proposta della Commissione federale dell'AVS, il **Consiglio di amministrazione** del Fondo di compensazione dell'AVS, **composto di 15 membri**. Gli assicurati, le associazioni economiche svizzere, gli istituti di assicurazione, la Confederazione e i Cantoni vi devono essere adeguatamente rappresentati. Il Consiglio di amministrazione decide dell'**impiego** del Fondo di compensazione, vigila sull'esecuzione delle proprie decisioni e presenta i rendiconti.

Il Consiglio di amministrazione è affiancato dal comitato direttivo, composto del presidente, del vicepresidente e di almeno altri tre membri del Consiglio di amministrazione. Un rappresentante dell'Ufficio federale delle assicurazioni sociali e uno dell'Amministrazione federale delle finanze prendono parte con voto consultivo alle deliberazioni. Sostanzialmente, il comitato direttivo prepara tutti gli affari del Consiglio di amministrazione e prende le decisioni necessarie alla gestione degli affari correnti.

L'ufficio esecutivo del Fondo di compensazione dell'AVS e i suoi collaboratori sono amministrativamente subordinati all'Ufficio centrale di compensazione dell'AVS. Il segretario esecutivo conduce gli affari conformemente alle istruzioni del Consiglio di amministrazione e del comitato direttivo ed è responsabile dell'esecuzione delle decisioni di questi ultimi.

4.4 Costituzione del Fondo di compensazione dell'AVS

Al Fondo di compensazione dell'AVS sono accreditati non solo i fondi dell'AVS, ma anche i fondi dell'**Assicurazione per l'invalidità (AI)**, per i quali è però tenuta una contabilità separata. L'**ordinamento delle indennità per perdita di guadagno (IPG)** costituisce un Fondo indipendente, che però è amministrato e impiegato dagli organi del Fondo di compensazione dell'AVS.

4.5 I conti del Fondo di compensazione dell'AVS/AI/IPG nel 1996

Nel 1996, le entrate complessive delle assicurazioni sociali AVS, AI e IPG sono ammontate a 32'552 milioni di franchi. A dette entrate si sono contrapposte uscite per 32'751 milioni; il deficit di 199 milioni è stato coperto dal Fondo di compensazione dell'AVS. Al 31 dicembre 1996, il Fondo di compensazione dell'AVS presentava un **patrimonio di 26'845 milioni di franchi**.

La tavola 1 fornisce una spiegazione dettagliata sui conti (conto profitti e perdite) e sul bilancio (conto attivi e passivi):

Tavola 1: Conti AVS/AI/IPG e bilancio del Fondo di compensazione dell'AVS (AVS/AI/IPG) al 31 dicembre 1996

Conti dell'AVS/AI/IPG in mio. di fr.	Conto 1996	Bilancio del Fondo di compensazione AVS/AI/IPG in mio. di fr.	31.12.1996
Contributi degli assicurati e dei datori di lavoro	22 567	Patrimonio	
Contributi degli enti pubblici	8 620	Investimenti	
Interessi	1 271	- Confederazione	1 097
Entrate da regresso	94	- Cantoni	4 279
Totale delle entrate	32 552	- Comuni/Città	3 059
Uscite dell'AVS	24 817	- enti di diritto pubblico	549
Uscite dell'AI	7 313	- istituti di credito fondiario	3 883
Uscite dell'IPG	621	- banche cantonali	4 289
Totale delle uscite	32 751	- altre banche	1 535
Risultato complessivo	- 199	- imprese a economia mista	1 115
		Totale degli investimenti	19 806
Risultato dell'AVS	- 28	Mezzi finanziari disponibili	3 569
Risultato dell'AI	- 427	Averi in conto corrente	3 568
Risultato dell'IPG	+ 256	Assicurazione contro la disoccupazione	- 813
		Conti di stabilizzazione	715
		Totale del patrimonio	26 845
		Capitale	
		AVS	23 807
		AI	- 1 575
		IPG	4 613
		Totale capitale	26 845

4.6 Gli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS nel 1996

Il patrimonio complessivo dell'AVS/AI/IPG, che nel 1996 ammontava a 26 milioni di franchi, è stato collocato al **74%** circa (19'806 milioni di franchi) in **investimenti a medio e a lungo termine**. Questi mezzi servono al mantenimento della solvibilità a lungo termine delle tre assicurazioni sociali. Circa il **26%**, ossia 7'039 milioni di franchi, è stato utilizzato per garantire la **solvibilità a breve termine** (liquidità): una metà è collocata a breve termine, l'altra rappresenta i crediti nei confronti delle Casse di compensazione (mezzi bloccati / conti correnti) e non è a disposizione del Fondo per effettuare investimenti.

Nel 1996 il **60%** degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS era collocato sotto forma di **prestito diretto**, in gran parte a debitori del settore pubblico (Confederazione, Cantoni, Comuni ecc.), il **14%** era collocato in **serie di obbligazioni fondiarie** e il **26%** in **obbligazioni e in obbligazioni di cassa** (titoli non negoziabili).

Nel 1996 il **43%** degli investimenti era collocato presso **enti pubblici**. Oltre a ciò, il **29%** degli investimenti riguardava le **banche** (banche cantonali e banche commerciali), il **20%** gli **istituti di credito fondiario** e l'**8%** **altre categorie di debitori** (enti di diritto pubblico, imprese a economia mista ecc.).

5 Innovazioni in seno al Fondo di compensazione dell'AVS

Il 1° gennaio 1997 sono entrate in vigore le modifiche della **10^a revisione** della LAVS. Ne sono conseguiti anche adeguamenti nell'ambito della **prassi in materia di investimenti** e dell'**organizzazione** del Fondo di compensazione dell'AVS. Il modificato articolo 108 della LAVS consente ora, "in misura limitata", l'acquisizione di partecipazioni (azioni) ad aziende svizzere.

In previsione delle attese modifiche giuridiche, nel 1994 il Consiglio di amministrazione del Fondo di compensazione aveva commissionato uno studio ("Verifica dell'organizzazione globale e proposta di un nuovo concetto concernente strategia d'investimento, organizzazione e amministrazione"), che aveva in seguito portato alla nuova versione dell'ordinanza concernente l'amministrazione del Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e per i superstiti (ordinanza sugli investimenti) e delle direttive per l'amministrazione, gli investimenti e l'organizzazione del Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e per i superstiti (direttive). Alla fine del 1996 il Consiglio di amministrazione ha approvato le direttive. In seguito si è dato inizio all'attuazione della strategia scelta, è stato designato il "global custodian" e nominato il gestore di portafoglio.

Fino alla metà del 1997, 500 milioni di franchi sono stati investiti in azioni svizzere e altri 500 milioni di franchi in obbligazioni in valuta estera. Nei prossimi anni sono previsti **investimenti** per un totale di circa **6'000 milioni di franchi** in queste due categorie. Il collocamento e l'amministrazione saranno affidati a **specialisti esterni**.

L'ammontare dei mezzi disponibili per l'investimento (il patrimonio d'investimento) dipenderà dall'evoluzione del Fondo e sarà rideterminato ogni anno, in una pianificazione decennale continua, dal Consiglio di amministrazione del Fondo di compensazione dell'AVS.

6 Prospettive del Fondo di compensazione dell'AVS

6.1 L'evoluzione finanziaria delle assicurazioni sociali e dell'AVS

Nel suo rapporto, il gruppo di lavoro interdipartimentale "Prospettive di finanziamento delle assicurazioni sociali" (IDA FiSo I) ha accertato una **lacuna di finanziamento** di tutte le assicurazioni sociali di **5'000 milioni di franchi** fino al **2010** e di **13'000 milioni di franchi** fino al **2025**. In questi conteggi, l'aumento di una punto percentuale dell'imposta sul valore aggiunto per finanziare l'AVS è già stata tenuto in considerazione.

Secondo lo scenario di riferimento dell'IDA FiSo I, l'evoluzione delle uscite e delle entrate dell'AVS è la seguente:

Tavola 2: *Evoluzione delle uscite e delle entrate dell'AVS dal 2000 al 2020 in mio. di fr.*

Anno	Uscite	Entrate	Lacuna di copertura	Quota di copertura
2000	27 011	26 743	- 268	99.0%
2010	34 883	31 710	- 3 173	90.9%
2020	43 001	34 646	- 8 355	80.6%

Fino al 1995 l'evoluzione del patrimonio del Fondo di compensazione dell'AVS è stata per lo più leggermente **positiva**. Nel 1996, per la prima volta dal 1978, le uscite hanno superato le entrate. Anche in un futuro prossimo sono da prevedere **deficit** annuali crescenti, che dovranno essere coperti dal Fondo di compensazione dell'AVS. Se non si procederà a una nuova regolamentazione del finanziamento dell'AVS o se le prestazioni non verranno adeguate, il Fondo diminuirà **progressivamente**. Qualora venisse aggiunto un punto **percentuale all'imposta sul valore aggiunto** per finanziare l'AVS, nel 2005 il Fondo si **dimezzerebbe**, scendendo a circa **13'000 milioni di franchi**. Se invece si rinuncia all'introduzione di un punto percentuale sull'imposta sul valore aggiunto, nel 2005 il Fondo calerà fino a circa 340 milioni franchi.

6.2 Evoluzione demografica

Come risulta tra l'altro dal rapporto dello Stato maggiore delle prospettive dell'Amministrazione federale sulla sfida del mutamento demografico, in futuro l'**evoluzione demografica** avrà forti ripercussioni sull'AVS. Da un lato aumenterà il numero dei beneficiari di rendite, che inoltre tendenzialmente raggiungeranno un'età ancora più avanzata, dall'altro diminuirà la quota di popolazione attiva, che dovrà finanziare le rendite con il sistema di ripartizione. Se nel **1948**, quando è stata introdotta l'AVS, il rapporto tra le persone che esercitavano un'attività lucrativa e i pensionati era di **5,5 a 1**, **oggi** esso è sceso a **3,6 a 1** e nei prossimi **40 anni** si ridurrà progressivamente a un rapporto di **2 a 1**.

In passato, l'incremento delle uscite dell'AVS è stato soprattutto causato da aumenti delle rendite e dall'introduzione dell'**indice misto** per il computo delle rendite e solo in secondo luogo dall'evoluzione demografica. Ma in futuro l'**invecchiamento demografico** si ripercuoterà chiaramente sulle uscite dell'AVS e sarà responsabile in misura determinante del loro aumento.

7 I risultati dell'inchiesta dell'OPCA

7.1 Situazione di partenza

Quale maggiore assicurazione sociale e primo pilastro in Svizzera della previdenza per la vecchiaia, l'AVS ha un'importanza del tutto particolare, che include anche una componente psicologica. La **fiducia** dei cittadini nell'istituzione AVS e la certezza dei pensionati che le loro rendite saranno garantite anche in futuro è un elemento che non può essere dimenticato.

Il Fondo di compensazione è stato amministrato in passato in **modo passivo**. L'inchiesta dell'OPCA ha dimostrato che le basi giuridiche attuali e le nuove direttive elaborate costituiscono una buona base di partenza per una **gestione moderna** del Fondo e vanno inoltre nella giusta direzione. Le inchieste dell'OPCA hanno altresì dimostrato che le riforme avviate sono sostanzialmente considerate **opportune** e **sensate**. Attualmente l'Amministrazione sta eseguendo lavori preliminari anche nell'ambito della garanzia a

lungo termine del finanziamento dell'AVS. In effetti, il futuro finanziamento dell'AVS rappresenta uno dei punti cruciali dell'11^a revisione dell'AVS, in fase di preparazione. Un ulteriore elemento di garanzia finanziaria è costituito dal previsto aumento dell'aliquota dell'imposta sul valore aggiunto in favore dell'AVS.

Occorre tuttavia chiarire alcune **questioni** riguardanti gli **obiettivi**, la **funzione**, gli **investimenti**, le **forme d'investimento** e l'**organizzazione** del Fondo di compensazione dell'AVS.

7.2 Struttura del problema

Nella sua inchiesta per verificare il mandato e gli obiettivi degli investimenti dell'AVS, l'OPCA parte dalla seguente struttura:

Grafico 1: struttura del problema

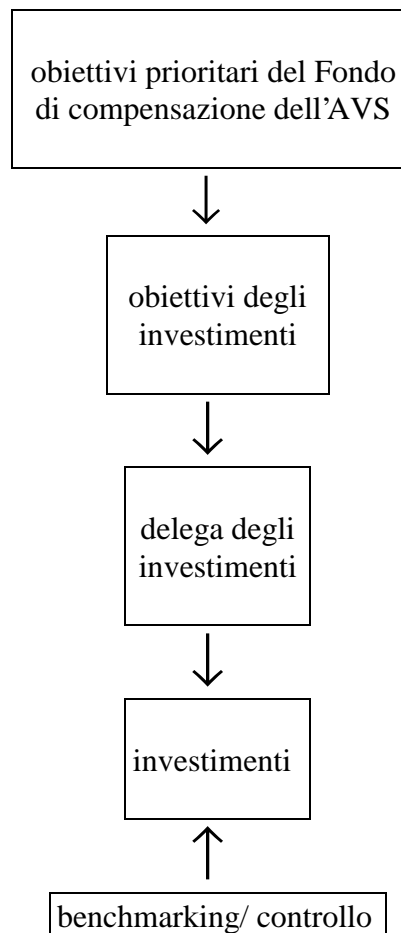
Determinazione degli obiettivi prioritari, del mandato e della funzione del Fondo di compensazione dell'AVS (domanda 1)

Definizione degli obiettivi degli investimenti in funzione degli obiettivi prioritari (domanda 2)

Delega degli investimenti al Consiglio di amministrazione del Fondo di compensazione dell'AVS in funzione degli obiettivi e determinazione delle forme di investimento (domanda 3)

Investimenti operativi dell'ufficio esecutivo del Fondo di compensazione dell'AVS e degli specialisti esterni (domande 4 e 5)

Controllo / benchmarking degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS (domande 4 e 5)



Partendo dalle basi giuridiche, al primo livello si situa la determinazione degli **obiettivi prioritari**, del **mandato** e della **funzione** del Fondo di compensazione dell'AVS. Da questo primo livello derivano quindi gli **obiettivi degli investimenti** e vengono determinate le **forme d'investimento** ("universo degli investimenti"). A loro volta gli obiettivi costituiscono la base per la **delega** degli investimenti al Consiglio di amministrazione del Fondo di compensazione dell'AVS e per gli **investimenti** in senso operativo. Il modello è chiuso dal **benchmarking** e dal **controllo**.

7.3 Gli obiettivi prioritari del Fondo di compensazione dell'AVS

Domanda 1: Quali sono gli obiettivi prioritari degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS?

Per poter definire gli obiettivi prioritari degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS, e dare risposta alla domanda 1, occorre chiarire la posizione dell'AVS nel **sistema dei 3 pilastri**, lo **scopo** e la **funzione** del Fondo nonché la determinazione del suo **ammontare**.

7.3.1 L'assetto della previdenza per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità

In virtù dell'articolo 34^{quater} della Costituzione federale, la previdenza per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità in Svizzera si fonda sul **sistema dei 3 pilastri**, il cui assetto è illustrato qui di seguito:

Tavola 3: Sistema dei 3 pilastri della previdenza per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità

1° pilastro: AVS	Sistema di ripartizione circa 95%, principio di capitalizzazione circa 5%
2° pilastro: previdenza professionale	Principio di capitalizzazione 100% (ad eccezione delle casse pensioni degli enti pubblici)
3° pilastro: previdenza individuale	Principio di capitalizzazione 100%, altre forme di risparmio (previdenza personale, proprietà d'abitazioni ecc.)

L'AVS (1° pilastro) ha lo scopo di coprire convenientemente il **fabbisogno vitale** e la previdenza professionale (2° pilastro) quello di permettere di mantenere in modo adeguato il precedente tenore di vita, mentre la previdenza individuale (3° pilastro) è promossa da Confederazione e Cantoni con provvedimenti di politica fiscale e di politica in materia di proprietà.

Le prestazioni dell'AVS sono finanziate in primo luogo mediante il **sistema di ripartizione**, vale a dire che le rendite destinate alla generazione dei pensionati sono conseguite dalla generazione attualmente attiva, mentre secondo il **principio di capitalizzazione**, che regge il 2° e il 3° pilastro, il capitale accumulato e il relativo reddito conseguito servono a finanziare le rendite.

Sia per l'AVS che per la previdenza professionale i contributi dei lavoratori sono assunti almeno per la metà dai salariati e dai datori di lavoro. L'AVS è inoltre finanziata con contributi fiscali della Confederazione e dei Cantoni nonché con i **redditi da capitale** conseguiti dal Fondo di compensazione dell'AVS. Il 3° pilastro è interamente individuale ed è impostato in funzione delle disponibilità economiche del singolo.

7.3.2 Mandato e funzione del Fondo di compensazione dell'AVS

Il Fondo di compensazione dell'AVS è un'**unità indipendente** dall'Amministrazione federale, motivo per cui anche il finanziamento delle rendite è considerato istituzione svincolata dalla cassa generale della Confederazione. Come hanno mostrato le inchieste dell'OPCA, fondamentalmente il Fondo ha il compito di rendere credibile la **solvibilità** dell'AVS nei confronti dell'opinione pubblica e di assicurare gli attuali e i futuri beneficiari di rendite.

Fin dal 1948, anno della sua costituzione, il Fondo di compensazione dell'AVS svolge la **funzione di fondo di oscillazione** destinato ad assicurare la **solvibilità a breve termine** dell'AVS. Al Fondo sono accreditate tutte le **entrate**, vale a dire i contributi dei salariati e dei datori di lavoro, i contributi della Confederazione e dei Cantoni nonché i suoi redditi da capitale, mentre gli sono addebitate tutte le **prestazioni** versate ai beneficiari di rendite. Le entrate in eccedenza contribuiscono ad alimentare il Fondo, mentre le uscite supplementari ne determinano la riduzione: fenomeno, quest'ultimo, al quale stiamo assistendo oggi.

Storicamente, oltre alla garanzia della liquidità a breve termine, al Fondo è sempre spettato anche il compito del **finanziamento parziale** delle prestazioni dell'AVS mediante i redditi da capitale, con lo scopo di ridurre l'onere della mano pubblica e/o delle persone soggette a contribuzione. Altro obiettivo importante era quello di compensare gli effetti

dell'invecchiamento demografico, nozione già conosciuta dal primo messaggio sulla LAVS del 1946, ovvero ricercare un equilibrio tra le generazioni.

Un ulteriore funzione essenziale del Fondo è costituita dalla **messa a disposizione di capitale** a favore dell'economia svizzera, segnatamente degli **enti pubblici**, delle loro aziende e delle banche cantonali.

7.3.3 Determinazione dell'ammontare del Fondo di compensazione dell'AVS

Accanto agli investimenti in senso stretto, anche l'ammontare del Fondo di compensazione dell'AVS determina la parte del finanziamento delle rendite dell'AVS che può essere conseguita per mezzo dei redditi da capitale. Per quanto riguarda la determinazione dell'ammontare del Fondo, le inchieste dell'OPCA hanno portato alla luce i risultati seguenti.

L'**ammontare** del Fondo, così come era determinato nel passato, era lo specchio della particolare situazione degli anni Cinquanta e Sessanta, caratterizzata da un forte afflusso netto di fondi, e non era basato, ad esempio, su considerazioni di natura attuariale. Mentre agli inizi dell'AVS mancavano disposizioni relative all'ammontare del Fondo, alla fine degli anni Sessanta era stato fissato nella LAVS un ammontare minimo pari alle **uscite di un anno moltiplicate per 2,5**. Ma già nel 1973, di fronte all'evoluzione delle finanze, era stato ridotto alle **uscite di un anno**.

Parallelamente al mutamento dell'ammontare del Fondo di compensazione dell'AVS è cambiato pure il contributo al finanziamento mediante i redditi da capitale. Mentre poco dopo l'introduzione dell'AVS i redditi da capitale del Fondo coprivano circa il **10%** delle **rendite versate**, tale importo è sceso nel frattempo al **5%** circa ed è destinato a calare ulteriormente.

Nell'ipotesi che, come originariamente previsto, il Fondo di compensazione dell'AVS dovrà continuare a contribuire a compensare il futuro invecchiamento demografico e a finanziare le rendite, il suo ammontare dovrebbe allora essere determinato **a lungo termine** secondo criteri di opportunità, come hanno rilevato le inchieste dell'OPCA. L'ammontare del Fondo non andrebbe più fissato secondo criteri alquanto aleatori, bensì **determinato** partendo da previsioni relative a **sviluppi demografici ed economici** nonché dal **volume delle prestazioni** dell'AVS e, se del caso, adeguato periodicamente.

7.3.4 Messa in questione del mandato e dello scopo del Fondo di compensazione dell'AVS

Considerato l'attuale sistema dei 3 pilastri, definito dall'articolo 34^{quater} Cost., occorre chiedersi se l'alimentazione del Fondo, al quale competono tanto la garanzia della liquidità quanto il finanziamento parziale delle prestazioni dell'AVS, sia ancora opportuna o se l'AVS non vada piuttosto finanziata interamente mediante il **sistema di ripartizione**.

La domanda si impone anche perché il Fondo di compensazione dell'AVS, a causa dei disavanzi previsti che verranno di volta in volta messi a suo carico, si assottiglierà nei prossimi anni costantemente fino a non disporre più di alcun patrimonio. Tale evoluzione può essere fronteggiata unicamente modificando le modalità di finanziamento e/o adeguando le prestazioni dell'AVS.

Inoltre, trattandosi di un sistema di rendite che, in un certo senso, è impostato in modo da essere applicabile "in eterno", l'alimentazione di un Fondo nella misura pari all'ammontare delle uscite di un anno non è in grado di garantire sufficientemente il mantenimento della solvibilità a lungo termine. Il Fondo può tutt'al più servire a **far fronte ad adeguamenti** a breve e medio termine, ad esempio nell'ambito di revisioni della legge, come ha fatto nel passato.

La politica della Confederazione si trova in una certa contraddizione con il mantenimento del Fondo di compensazione dell'AVS. In passato la Confederazione ha infatti tagliato a più riprese i propri contributi all'AVS, diminuendo quindi di tali importi la crescita del Fondo di compensazione dell'AVS. Questi tagli sono stati il frutto di considerazioni di politica finanziaria nel quadro del risanamento del bilancio della Confederazione. A lungo termine, questi provvedimenti non risolvono né il problema del finanziamento dell'AVS né quello del risanamento delle finanze federali.

7.3.5 Due possibili scenari riguardo all'evoluzione del Fondo di compensazione dell'AVS

Secondo quanto hanno evidenziato le inchieste dell'OPCA, vanno presi in considerazione due possibili scenari riguardo all'evoluzione del Fondo di compensazione dell'AVS:

1° scenario: mantenimento del Fondo di compensazione dell'AVS

Il Fondo di compensazione dell'AVS deve essere mantenuto a un determinato ammontare fissato secondo criteri di opportunità, garantire la liquidità e aiutare ad attenuare l'impatto dei costi legati all'invecchiamento demografico. Continuerà quindi a dare il suo contributo al finanziamento delle rendite.

2° scenario: scioglimento del Fondo di compensazione dell'AVS

Il mantenimento del Fondo di compensazione dell'AVS passa in secondo piano e il Fondo serve unicamente a garantire la liquidità a breve termine. Fino al suo scioglimento sarà impiegato per finanziare i disavanzi.

Il 1° scenario presuppone la soluzione della questione relativa al finanziamento. Se il Fondo deve essere mantenuto, gli investimenti acquisiscono enorme importanza. Se, per contro, il Fondo è impiegato per coprire i disavanzi previsti (2° scenario), gli investimenti saranno effettuati per garantire la liquidità e giungeranno al termine una volta esauriti i mezzi.

Come detto, la questione inerente alla garanzia a lungo termine del finanziamento dell'AVS rappresenta uno dei punti centrali nell'ambito dell'11^a revisione dell'AVS, attualmente in fase di elaborazione.

7.3.6 Conclusioni

- *Da quando esiste, il Fondo di compensazione dell'AVS svolge la funzione di fondo di oscillazione. Oltre a garantire la liquidità a breve termine, esso deve però anche finanziare parzialmente le prestazioni dell'AVS mediante i redditi del capitale e compensare gli effetti dell'invecchiamento demografico. Un'altra funzione essenziale del Fondo consiste nel mettere a disposizione capitali a favore degli enti pubblici.*
- *Il problema del finanziamento delle assicurazioni sociali che insorgerà in seguito al progressivo invecchiamento della società e all'attuale situazione economica mette il Fondo di compensazione dell'AVS in una nuova situazione, che impone di riconsiderarne le finalità.*
- *Se si intende mantenere il Fondo, occorre garantire il finanziamento dell'AVS e definire l'ammontare del Fondo secondo criteri di opportunità, tenendo conto dell'evoluzione demografica ed economica nonché del volume delle prestazioni dell'AVS. In questo caso gli investimenti rivestono un'enorme importanza.*
- *Se il Fondo dovesse essere utilizzato per coprire i disavanzi previsti e quindi sciolto a medio termine, l'obiettivo principale dell'amministrazione del Fondo sarebbe quello di garantirne la liquidità.*

7.4 Mandato e obiettivi degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS

Domanda 2: Il mandato e gli obiettivi formulati nella LAVS sono sufficienti per gli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS?

Come ha rivelato l'inchiesta dell'OPCA, la formulazione nella LAVS del mandato e degli obiettivi degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS è ritenuta sotto alcuni aspetti insufficiente. Benché l'articolo 108 LAVS citi come principi la garanzia dell'**integrità** e di un **interesse conveniente** e il mantenimento di una **liquidità** sufficiente per assicurare la solvibilità dell'AVS, si tratta pur sempre di principi generali per l'investimento di fondi della previdenza che non possono essere considerati obiettivi specifici degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS. Inoltre, oggi, al posto di "interesse conveniente" si parlerebbe piuttosto di "**rendimento conforme al mercato**".

Nel settore delle casse pensioni soggette alla legge sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità (LPP), l'unico obiettivo degli investimenti è di **soddisfare i diritti** dei beneficiari di rendite. Vista l'importanza che l'AVS riveste in Svizzera come maggiore assicurazione sociale, è senz'altro possibile ipotizzare che con gli investimenti vengano perseguiti anche obiettivi **diversi** da quelli menzionati, come parzialmente è stato il caso in passato. Si tratta, ad esempio, di obiettivi di politica sociale, istituzionale o regionale. Tali obiettivi devono tuttavia essere citati esplicitamente e la loro portata deve essere delimitata. Occorre comunque sottolineare che, in linea di principio, l'investimento di fondi della previdenza dovrebbe perseguire il solo obiettivo della garanzia delle rendite, come hanno evidenziato le inchieste dell'OPCA.

I principi formulati nella LAVS e nell'ordinanza sugli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS rappresentano la base per la delega degli investimenti al Consiglio di amministrazione del Fondo di compensazione dell'AVS. Tuttavia, non essendo questi principi precisati nel dettaglio, bisogna partire dal presupposto che anche il Fondo di compensazione dell'AVS, nei suoi investimenti, deve prefiggersi l'unico obiettivo di soddisfare i diritti dei beneficiari di rendite.

Conclusioni

- *Nella LAVS e nell'ordinanza sugli investimenti del Fondo di compensazione sono enunciati i principi ma non gli obiettivi degli investimenti, o per lo meno essi non sono definiti in maniera esplicita.*
- *Non essendo enunciato alcun obiettivo, bisogna dedurre che anche il Fondo di compensazione dell'AVS, nei suoi investimenti, deve prefiggersi quale unico scopo quello di soddisfare il diritto alle rendite e di ottimizzare il rischio e il rendimento.*
- *Se si perseguono altri obiettivi, come in parte è stato il caso in passato, essi vanno enunciati esplicitamente e la loro portata deve essere definita.*

7.5 Delega degli investimenti

Domanda 3: È opportuno delegare al Consiglio di amministrazione la prerogativa di formulare in modo più dettagliato gli obiettivi degli investimenti ed è giustificato stabilire tale delega nell'ordinanza concernente l'amministrazione del Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e per i superstiti?

A condizione che gli obiettivi degli investimenti siano definiti in modo sufficientemente chiaro nelle basi giuridiche, delegare la formulazione più dettagliata di tali obiettivi al Consiglio di amministrazione del Fondo di compensazione dell'AVS è **opportuno** e **giustificato** e si conforma alla prassi delle casse pensioni.

A proposito di tale questione, nell'ambito dell'inchiesta dell'OPCA sono stati indicati diversi aspetti problematici:

- Per motivi di coerenza, un'ampia delega di competenze dovrebbe essere accompagnata dall'istituzione di un corrispettivo benchmarking e di uno strumento di controllo. In tal senso, gli obiettivi da formulare nelle basi giuridiche potrebbero servire come fondamento per l'elaborazione di un **capitolato d'oneri** e di un **mandato di prestazioni** per il Consiglio di amministrazione, ai quali si potrebbe fare riferimento per verificare le prestazioni di quest'ultimo.
- In vista di una delega esaustiva occorre inoltre verificare l'opportunità delle **restrizioni** relative agli investimenti, previste dall'articolo 108 LAVS. Dal profilo della tecnica degli investimenti, non è ragionevole prendere in considerazione le sole azioni svizzere, e per di più "in misura limitata". Come è emerso dalle inchieste dell'OPCA, queste restrizioni non fanno altro che limitare il raggio d'azione del Consiglio di amministrazione, togliendogli competenze e rendendo difficoltosa una strategia ottimale degli investimenti. In tale contesto, un allineamento per analogia alle disposizioni della LPP e dell'OPP2 potrebbe costituire una possibile alternativa, come proposto già nel 1991 in un postulato.

Oltre a quanto appena affermato a proposito della delega degli investimenti, l'OPCA ha individuato altri punti importanti da chiarire che, nonostante esulino dalla problematica vera e propria, meritano di essere considerati.

In particolare, si tratta della questione inerente alla **ripartizione delle competenze** in ambito **organizzativo** e **amministrativo** tra l'ufficio esecutivo, il Consiglio di amministrazione, l'Ufficio centrale di compensazione (UCC) e le autorità federali. Affinché il Consiglio di amministrazione possa svolgere i suoi compiti nel migliore dei modi, andrebbe valutata l'opportunità di conferirgli la competenza di prendere decisioni autonomamente per quanto attiene a questo ambito. In tale contesto si dovrebbe pure definire lo **statuto** dell'ufficio esecutivo del Fondo di compensazione dell'AVS rispetto al Consiglio di amministrazione e ad altri organi dell'amministrazione federale. Inoltre andrebbe senz'altro chiarita anche la questione dell'opportuna **composizione** e del **numero dei membri** del Consiglio di amministrazione, nell'ottica degli obiettivi che questo deve raggiungere.

Conclusioni

- *A condizione che le basi giuridiche formulino gli obiettivi degli investimenti in maniera abbastanza chiara, è opportuno e giustificato che la formulazione più dettagliata di questi obiettivi sia delegata al Consiglio di amministrazione del Fondo di compensazione dell'AVS, conformemente alla prassi seguita dalle casse pensioni.*
- *In questo caso, bisogna allora rinunciare, per coerenza, a restrizioni giuridiche riguardo al tipo e all'ammontare degli investimenti, trasferendo l'intera responsabilità degli investimenti al Consiglio di amministrazione.*
- *Parallelamente a quest'ampia delega di competenze, andrebbero formulati un capitolato d'oneri e un mandato di prestazioni per il Consiglio di amministrazione, ai quali sarebbe possibile fare riferimento per valutarne le prestazioni (benchmarking).*
- *Affinché la delega abbia veramente senso, occorrerebbe delegare anche le competenze in ambito organizzativo e amministrativo, chiarire lo statuto dell'ufficio esecutivo e verificare, in funzione degli obiettivi prefissati, la composizione e il numero dei membri del Consiglio di amministrazione.*

7.6 Investimenti operativi

Domanda 4: Il rendimento degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS può o dovrebbe essere aumentato?

Domanda 5: Quali ripercussioni avrebbe questo aumento sulla liquidità e sull'integrità del Fondo di compensazione dell'AVS?

Come prima valutazione generale, i risultati delle inchieste dell'OPCA permettono di affermare che, nell'ipotesi che il Fondo venga mantenuto, il **rendimento** degli investimenti può essere ulteriormente **aumentato** e l'integrità del Fondo accresciuta. Qui di seguito sono elencati e illustrati i singoli aspetti della questione.

7.6.1 Investimenti

I mezzi disponibili nel Fondo di compensazione dell'AVS sono stati suddivisi in patrimoni parziali fittizi, allo scopo di determinare il patrimonio d'investimento vero e proprio. In base alle esigenze di liquidità dei singoli patrimoni parziali sono state definite diverse forme d'investimento ("universo degli investimenti"), il che corrisponde alle disposizioni della capacità di rischio del Fondo:

- Mezzi bloccati:** Conti correnti presso casse di compensazione, conti di stabilizzazione ecc., vale a dire mezzi che non sono a disposizione delle autorità preposte al Fondo e che si trovano costantemente nel sistema di compensazione quale capitale aziendale (circa 3'500 milioni di franchi / circa il 13% del patrimonio del Fondo).
- Riserva di liquidità:** La parte del patrimonio necessaria alla garanzia della liquidità a breve termine (circa 3'500 milioni di franchi / circa il 13% del patrimonio del Fondo / depositi a termine in franchi svizzeri).
- Riserva di superamento:** La parte del patrimonio prevista per coprire le eccedenze di uscite strutturali, pianificabili per gli anni successivi (< 10 anni) (circa 10'500 milioni di franchi / circa il 40% del patrimonio del Fondo / prestiti diretti, obbligazioni fondiarie non quotate e obbligazioni di cassa in franchi svizzeri).
- Riserva di oscillazione:** La parte del patrimonio alla quale si può ricorrere per coprire le necessità di fondi del sistema che sono impreviste e non pianificabili (circa 3'500 milioni di franchi / circa il 13% del patrimonio del Fondo / obbligazioni svizzere in franchi svizzeri).
- Patrimonio d'investimento:** La parte del patrimonio che non è necessaria né per coprire le eccedenze di uscite strutturali pianificate per gli anni successivi (riserva di superamento) né per soddisfare le necessità di fondi del sistema impreviste e non pianificabili (riserva di oscillazione) e che quindi può essere impiegata per investimenti a lungo termine (circa 6'000 milioni di franchi / circa il 20% del patrimonio del Fondo / obbligazioni estere e svizzere in franchi svizzeri, obbligazioni in valuta estera, azioni e fondi immobiliari).

Nell'ambito di una pianificazione decennale continua, ogni anno viene scorporata la parte del patrimonio d'investimento che è a disposizione per gli investimenti in azioni svizzere e

obbligazioni in valuta estera. Attualmente si tratta di circa 6'000 milioni di franchi o del 20% del patrimonio del Fondo. Gli investimenti e la gestione sono assicurati da **specialisti esterni**.

La parte rimanente del patrimonio, circa 20'000 milioni di franchi o l'80% del Fondo di compensazione dell'AVS, continua ad essere gestita dall'**ufficio esecutivo** del Fondo. Le forme di investimento disponibili sono i prestiti diretti agli enti pubblici, che il Fondo di compensazione tende tuttavia a ridurre, le obbligazioni, le obbligazioni di cassa e le obbligazioni fondiarie. Le inchieste dell'OPCA hanno evidenziato che almeno nel settore delle obbligazioni appare possibile aumentare il rendimento mediante una gestione attiva. Eventualmente andrebbe considerato anche in questo settore uno scorporo degli investimenti.

Occorre tuttavia chiedersi se sia giusta la scelta di costituire diversi patrimoni parziali oppure se non sia preferibile procedere a un'analisi approfondita della capacità di rischio del Fondo. L'esame dell'OPCA ha mostrato che i patrimoni parziali d'investimento sono stati impostati in modo **conservativo** e che sono stati inseriti ampi margini di sicurezza. Sarebbe concepibile che almeno una parte della riserva di oscillazione possa essere investita a lungo termine allo scopo di trarne un maggiore rendimento.

7.6.2 Effetti delle limitazioni negli investimenti

Nella moderna economia finanziaria tutti concordano circa i vantaggi di una **strategia diversificata degli investimenti** rispetto a una strategia limitata. Ampliando lo spettro, il volume e la distribuzione geografica degli investimenti, cioè rinunciando all'esclusività delle azioni svizzere e alla loro limitazione (art. 108 LAVS), potranno essere aumentati sia la **integrità** che il **rendimento** del Fondo di compensazione dell'AVS. D'altra parte, una strategia diversificata degli investimenti comporta pure un aumento della **liquidità**: il maggiore rendimento frutta redditi maggiori, che confluiscono nel Fondo.

7.6.3 Concessione di crediti adeguata al rischio

Come hanno mostrato le inchieste dell'OPCA, sembra a tutt'oggi irrisolta la questione relativa alla stima e alla valutazione dei rischi, e quindi di un interesse adeguato al rischio, nell'ambito dei prestiti diretti. La concessione di crediti avviene secondo criteri unitari per tutte le categorie di debitori (Cantoni, Comuni, banche cantonali, aziende pubbliche ecc.), senza considerare la solvibilità in parte diversa dei singoli beneficiari dei crediti. Va però precisato che finora si è verificato un solo caso in cui la concessione di crediti a enti pubblici ha portato a perdite.

7.6.4 Aumento della liquidità

Allo scopo di aumentare la liquidità del Fondo di compensazione dell'AVS, nell'ambito della concessione di nuovi crediti diretti il Consiglio di amministrazione ha introdotto una clausola che permette di negoziarli. In virtù di tale clausola, i prestiti diretti, come altri titoli di debito, dovrebbero essere negoziabili sul mercato già prima della loro scadenza. Secondo quanto emerso dalle inchieste dell'OPCA, l'introduzione della clausola sembra incontrare l'opposizione dei debitori. Se non potrà essere imposta, rimarrà limitato il margine di manovra del Fondo di compensazione per mantenere la sua liquidità, segnatamente per quanto riguarda le esigenze di liquidità inaspettate e non pianificabili. Un'osservazione analoga va fatta per le serie di obbligazioni fondiarie la cui liquidità, rispetto ad altre forme di investimento, risulta pure insufficiente.

7.6.5 Possibili redditi non conseguiti

In seguito ai ritardi registrati nel mettere a punto la nuova organizzazione, dovuti in parte all'assegnazione di mandati amministrativi a specialisti esterni, l'acquisto di obbligazioni in valuta estera per circa 500 milioni di franchi e di azioni svizzere per la stessa somma, previsto per il 1997, è potuto avvenire solo verso la metà dell'anno. A causa di questo ritardo, il Fondo non ha potuto conseguire possibili redditi provenienti da titoli, e per di più l'acquisto delle azioni è avvenuto in un momento in cui il livello delle quotazioni era relativamente alto.

Se si guarda al passato, si può constatare che l'esclusione degli investimenti in azioni e la gestione piuttosto passiva del Fondo hanno fatto sì che il rendimento del Fondo di compensazione dell'AVS sia risultato inferiore, ad esempio, a quello delle casse pensioni. Se la LAVS avesse consentito già una decina di anni fa una politica degli investimenti più attiva, il Fondo di compensazione dell'AVS avrebbe potuto conseguire redditi nettamente superiori in presenza di un rischio minore, come dimostra la moderna economia finanziaria, e dare un apporto più consistente alla garanzia dell'AVS.

7.6.6 Conclusioni

- *Nell'ipotesi che il Fondo di compensazione rimanga in funzione a lungo termine, vi è da supporre che il suo rendimento potrà essere ulteriormente aumentato e la sua integrità accresciuta.*
- *L'attuale regolamentazione permette di collocare progressivamente, tramite specialisti esterni, in azioni svizzere e in obbligazioni in valuta estera il 20% circa del patrimonio del Fondo di compensazione dell'AVS. L'ammontare del patrimonio d'investimento disponibile di volta in volta dipende fortemente dall'evoluzione del Fondo ed è ridefinito ogni anno dal Consiglio di amministrazione, in base a una pianificazione decennale continua.*
- *Occorre chiedersi fino a che punto sia giusta la scelta di costituire diversi patrimoni parziali oppure se non bisognerebbe piuttosto procedere a un'analisi approfondita della capacità di rischio del Fondo, anche perché i patrimoni parziali sono stati impostati in maniera conservativa.*
- *Il capitale rimanente, circa l'80% del Fondo, per il momento continua ad essere investito dall'ufficio esecutivo del Fondo di compensazione dell'AVS in prestiti diretti, obbligazioni, obbligazioni di cassa e obbligazioni fondiarie. Per quanto attiene al settore delle obbligazioni si ritiene che sia realizzabile un maggiore rendimento e che sia ragionevole scorporarne la gestione. Nell'ambito dei crediti diretti potrebbe imporsi la necessità di una concessione adeguata al rischio e quindi conforme al mercato.*

- *La moderna economia finanziaria dimostra che una strategia d'investimento diversificata e attiva porta a una integrità e a un rendimento migliore e accresce inoltre la liquidità dei collocamenti. Per questo motivo vanno messe in discussione le restrizioni agli investimenti, previste nell'articolo 108 LAVS.*
- *Le restrizioni previste dalla legge hanno fatto sì che nel passato il rendimento del Fondo di compensazione dell'AVS risultasse inferiore e il rischio invece maggiore rispetto a quelli di altri investimenti effettuati da istituzioni attive nel campo della previdenza professionale e privata.*

7.7 Benchmarking e controllo

I risultati delle inchieste dell'OPCA suggeriscono che le domande 4 e 5 (rispettivamente l'aumento del rendimento e le ripercussioni sull'integrità e la liquidità) debbano essere affrontate anche nell'ottica del **benchmarking** e del **controllo** degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS.

Particolarmente problematica risulta la **divisione** degli **investimenti**. Da una parte il patrimonio d'investimento vero e proprio (attualmente circa il 20% del Fondo di compensazione dell'AVS) è investito da **specialisti esterni** che, quanto al rendimento degli investimenti, si trovano in concorrenza tra di loro, mentre l'amministrazione dei depositi è affidata a un "global custodian". D'altra parte, il rimanente 80% del patrimonio del Fondo per il momento continua ad essere investito e gestito dall'**ufficio esecutivo** del Fondo di compensazione dell'AVS, senza che venga applicato un benchmarking esaustivo degli investimenti.

Come risulta dalle inchieste dell'OPCA, ai fini della trasparenza e della comparabilità degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS sarebbe auspicabile un benchmarking che comprenda tutti gli investimenti. Un simile strumento potrebbe servire alla sorveglianza dei risultati dei singoli investitori e alla valutazione delle prestazioni del

Consiglio di amministrazione del Fondo di compensazione dell'AVS. Sarebbe inoltre opportuno valutare se, in vista di una funzione di controllo, il benchmarking non debba essere affidato a un **organo esterno**, e quindi indipendente dal Consiglio di amministrazione del Fondo.

Conclusioni

- *La divisione degli investimenti (patrimonio d'investimento: specialisti esterni; patrimonio rimanente: ufficio esecutivo del Fondo) risulta problematica per quanto attiene a trasparenza, comparabilità e verifica delle prestazioni (benchmarking) e andrebbe perciò riconsiderata.*
- *È auspicabile un benchmarking unitario sull'intero Fondo di compensazione, inteso come controllo e vigilanza. Occorre al tempo stesso esaminare l'opportunità di affidare tale verifica a un organo esterno.*

8 Risultati e conclusioni in sintesi

Come ha dimostrato l'inchiesta effettuata dall'OPCA, le riforme degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS intraprese negli ultimi anni sono giudicate **opportune** e vanno nella giusta direzione. Occorre tuttavia chiarire alcune **questioni** riguardanti gli **obiettivi**, la **funzione**, gli **investimenti**, le **forme di investimento** e l'**organizzazione** del Fondo di compensazione dell'AVS. Nell'ambito dell'inchiesta, l'OPCA è giunta ai risultati e alle conclusioni seguenti:

8.1 Gli obiettivi prioritari del Fondo di compensazione dell'AVS

Domanda 1: Quali sono gli obiettivi prioritari degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS?

Da quando esiste, il Fondo di compensazione dell'AVS svolge la funzione di **fondo di oscillazione** volto a garantire **la solvibilità a breve termine** dell'AVS. Al Fondo di compensazione sono accreditate tutte le **entrate** e addebitate tutte le **prestazioni**. Le eccedenze contribuiscono ad alimentare il Fondo, le uscite supplementari lo riducono.

Storicamente il Fondo di compensazione dell'AVS, oltre a garantire la **liquidità a breve termine**, ha sempre avuto anche il compito di **finanziare parzialmente** le prestazioni dell'AVS mediante i redditi da capitale e di **compensare** gli effetti dell'**invecchiamento** demografico. Un'altra funzione essenziale del Fondo di compensazione consiste nella **messa a disposizione capitali** a favore dell'economia svizzera e degli **enti pubblici**.

I problemi di finanziamento delle assicurazioni sociali derivanti dal progressivo invecchiamento della società e dalla situazione economica attuale, mette il Fondo di compensazione in una nuova situazione che impone di riconsiderarne la funzione.

Se si opta per il mantenimento del Fondo, affinché esso possa continuare a finanziare le prestazioni e compensare il progressivo invecchiamento occorre garantire il finanziamento dell'AVS e definire l'ammontare secondo criteri di opportunità appropriati. In tale ipotesi gli investimenti rivestono una grande importanza.

Se il Fondo dovesse essere utilizzato per coprire i disavanzi previsti e quindi sciolto a medio termine, l'obiettivo principale dell'amministrazione del Fondo sarebbe quello di mantenere la liquidità fino al suo scioglimento.

8.2 Mandato e obiettivi degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS

Domanda 2: Il mandato e gli obiettivi formulati nella LAVS sono sufficienti per gli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS?

Nella LAVS e nell'ordinanza sugli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS sono enunciati i principi ma non gli obiettivi degli investimenti, o per lo meno essi non sono definiti in maniera esplicita. Non essendo enunciato alcun obiettivo, bisogna dedurre che anche il Fondo di compensazione dell'AVS nei suoi investimenti deve prefiggersi quale unico scopo quello di **soddisfare il diritto alle rendite** e di ottimizzare il rischio e il rendimento. Se si perseguissero altri obiettivi, come avveniva in parte in passato, essi andrebbero enunciati esplicitamente e definiti chiaramente. Occorre tuttavia sottolineare che, in linea di massima, l'investimento di fondi provenienti dalla previdenza dovrebbe avere l'unico scopo di garantire le rendite.

8.3 Delega degli investimenti

Domanda 3: È opportuno delegare al Consiglio di amministrazione la prerogativa di formulare in modo più dettagliato gli obiettivi degli investimenti ed è giustificato stabilire tale delega nell'ordinanza concernente l'amministrazione del Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e i superstiti?

A condizione che le basi giuridiche formulino gli obiettivi degli investimenti in maniera sufficientemente chiara, risulta opportuno e giustificato che la formulazione più dettagliata di questi obiettivi sia delegata al Consiglio di amministrazione del Fondo di compensazione dell'AVS, analogamente alla prassi seguita dalle casse pensioni.

In questo caso, per coerenza, bisognerebbe rinunciare a restrizioni giuridiche riguardo al tipo e all'ammontare degli investimenti, trasferendo l'intera responsabilità degli investimenti al Consiglio di amministrazione.

Rispetto all'ampia delega attuale, andrebbero formulati un **capitolato d'oneri** e un **mandato di prestazioni** per il **Consiglio di amministrazione**, ai quali sarebbe possibile fare riferimento per valutarne le prestazioni (benchmarking).

Affinché la delega abbia veramente senso, occorrerebbe delegare anche le **competenze in ambito organizzativo e amministrativo**, chiarire lo **statuto dell'ufficio esecutivo** e verificare, in funzione degli obiettivi prefissati, la **composizione** e il **numero dei membri del Consiglio di amministrazione**.

8.4 Investimenti operativi

Domanda 4: Il rendimento degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS può o dovrebbe essere aumentato?

Domanda 5: Quali ripercussioni avrebbe questo aumento sulla liquidità e sull'integrità del Fondo di compensazione dell'AVS?

Nell'ipotesi che il Fondo di compensazione dell'AVS rimanga in funzione a lungo termine, vi è da supporre che il suo **rendimento** potrà essere ulteriormente aumentato e la sua integrità accresciuta.

L'attuale regolamentazione permette di collocare progressivamente, tramite specialisti esterni, il 20% circa del patrimonio (patrimonio d'investimento) del Fondo di compensazione dell'AVS in azioni svizzere e in obbligazioni in valuta estera. L'ammontare del patrimonio d'investimento disponibile di volta in volta dipende fortemente dall'evoluzione del Fondo ed è ridefinito ogni anno dal Consiglio di amministrazione del Fondo di compensazione dell'AVS, in base a una pianificazione decennale continua.

Occorre chiedersi fino a che punto sia giusta la scelta di costituire diversi patrimoni parziali oppure se non bisognerebbe piuttosto procedere a un'analisi approfondita della capacità di rischio del Fondo, anche perché i patrimoni parziali sono stati impostati in maniera conservativa.

Il patrimonio restante, circa l'80% del Fondo, per il momento continua ad essere collocato dall'ufficio esecutivo in prestiti diretti, obbligazioni, obbligazioni di cassa e obbligazioni fondiarie. Nel campo delle **obbligazioni** sembra possibile realizzare un **rendimento maggiore** e appare sensato lo scorporo della gestione. Quanto ai prestiti diretti, potrebbe rivelarsi necessaria una maggiore ponderazione dei rischi.

La moderna economia finanziaria dimostra che una strategia d'investimento diversificata porta a un'integrità e a un rendimento migliori e accresce inoltre la liquidità dei collocamenti. Per questo motivo vanno messe in discussione le restrizioni agli investimenti previste nell'articolo 108 LAVS.

In passato, le restrizioni previste dalla legge hanno fatto sì che il rendimento del Fondo di compensazione dell'AVS risultasse inferiore e il rischio invece maggiore rispetto a quelli di altri investimenti effettuati da istituzioni attive nel campo della previdenza professionale e privata.

8.5 Benchmarking e controllo

La divisione degli investimenti (patrimonio d'investimento: specialisti esterni; patrimonio restante: ufficio esecutivo del Fondo di compensazione dell'AVS) risulta problematica per quanto attiene a trasparenza, comparabilità e verifica delle prestazioni (benchmarking) e andrebbe perciò riconsiderata. È auspicabile un benchmarking unitario sull'intero Fondo di compensazione, inteso come controllo e vigilanza. Occorre al tempo stesso esaminare l'opportunità di affidare tale verifica a un organo esterno.

*Il presente **rapporto** (in tedesco, francese e italiano) illustra i principali risultati della **verifica del mandato e degli obiettivi degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS**. Le basi e il materiale d'inchiesta sono riportati esaustivamente nel rapporto di lavoro dell'OPCA "**Verifica del mandato e degli obiettivi degli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS**" del 14 novembre 1997 (solo in tedesco).*

I rapporti dell'OPCA menzionati possono essere richiesti gratuitamente presso la Centrale di documentazione dei servizi del Parlamento, Palazzo federale, 3003 Berna, tel. 031/322.97.44.

Esecuzione dell'inchiesta

Responsabile del progetto: Patrick Trees, lic. phil. I, OPCA

Assistente al progetto: Andreas Tobler, lic. phil. I, OPCA

Segretariato: Hedwig Heinis, OPCA

L'OPCA ringrazia tutte le persone
che hanno partecipato all'inchiesta