

# ENPAM: derivati tossici e “relazioni” pericolose (Prima Parte)

22 febbraio 2012 | Autore: [Gabriele Gallone](#)

L'ENPAM e' stato oggetto nel mese di maggio di una serie di notizie che sono passate inosservate a molti medici. Nell'occhio del ciclone sono finiti investimenti poco chiari in strumenti finanziari derivati (forieri di tracolli in enti locali italiani e tristemente noti nelle cronache finanziarie dal crac Lehman in poi) da parte dell'ENPAM. Tutto nasce

da una relazione da parte di una societa' di consulenza (incaricata dallo stesso ente di previdenza) che poneva serissimi dubbi sulla gestione mobiliare (ovvero sugli investimenti in titoli). Dubbi che facevano ipotizzare perdite fino a 1 miliardo di euro (quasi 2.000 miliardi delle vecchie lire) e che scateneranno una guerra interna all'ENPAM, tra i Presidenti di Ordine e tra i consiglieri di amministrazione fino a sfociare in un esposto-denuncia da parte di alcuni presidenti di ordine e consiglieri di amministrazione con specifiche accuse ai vertici della cassa previdenziale. **Questa è una storia vera, fedele cronistoria di quanto abbiamo potuto reperire in rete e scaricare da quotidiani e periodici. Tutto quanto riportato e' sempre corredato da fonti e date precise (come da sempre sul nostro sito).**

Iniziamo con un inquadramento generale dell'ENPAM. E' utile che tutti leggano come nasce questo Ente e quali sono le sue peculiarità. Sia dal punto di vista della singolarità della contribuzione a cui sono sottoposti i medici dipendenti che dalla altrettanto singolare incapacità dei contribuenti (sia dipendenti che convenzionati) di incidere direttamente sulle nomine elettive.

## [Cosa è l'ENPAM – caratteristiche salienti](#)

### **Gli Autori della cronistoria:**

**Gabriele Gallone** (medico ospedaliero, contribuente “coatto” Enpam fondo generale quota A, Segretario Regionale ANAAO ASSOMED Piemonte) **Luigi Longo** (medico libero professionista, contribuente Enpam fondo generale quote A e B, Consigliere Nazionale ANAAO Assomed)

La “bomba” scoppia a metà maggio e viene diffusa da quasi tutte le agenzie di stampa e ripresa dai principali quotidiani, tra cui il Sole 24 ore; cinque Presidenti di Ordine ed un consigliere di Amministrazione ENPAM presentano un esposto-denuncia alla Procura di Roma, alla Corte dei Conti e alla Commissione parlamentare che controlla gli enti previdenziali:

## [Immobili Enpam denunciato danno da un miliardo \(Il Sole 24 Ore 19 maggio\)](#)

La storia parte parte da un dossier della SRI Capital Adviser che analizza la situazione relativa agli investimenti mobiliari dell'Ente. In questo **documento**

**vengono stimate perdite definitive di circa 400 milioni** di euro dovute alla gestione finanziaria interna ed esterna **ed altre potenziali perdite fino a circa 800 milioni di euro.** Il patrimonio mobiliare dell'ENPAM ammonta a circa 5 miliardi di euro. Per cui la cifra di 800 milioni rappresenta circa il 20% di tale patrimonio. Il dossier viene consegnato ai vertici dell'ENPAM a dicembre 2010. Ecco però **il primo preoccupante interrogativo** ed il primo lato oscuro: *perchè questo dossier, commissionato dal precedente consiglio di amministrazione dell'ENPAM non è mai stato reso pubblico integralmente?* I contenuti di tale documento che consta di 5.000 pagine fitte fitte, viene riassunto dagli esperti del Sole 24 Ore che riescono ad averne una copia (Sole 24 ore 20 maggio 2011). A seguito di questo dossier, la SRI Capital Adviser riceve, il 17 marzo 2011, tre mesi dopo la sua consegna ai vertici dell'ENPAM, una citazione in giudizio dalla Mangusta Risk, società di consulenza incaricata dall'ENPAM, che si occupa da tempo di monitorare la rischiosità degli investimenti dell'ENPAM. La Mangusta Risk ritiene che l'analisi della SRI, fatta per conto ENPAM, sia diffamatoria nei propri confronti e richiede l'intervento del giudice con procedura d'urgenza, in quanto ritiene denigratorio il giudizio sul proprio operato che viene fuori dal dossier stesso. Il giudice, oltre a rigettare il ricorso, chiama a testimoniare alcuni Presidenti di Ordine che esprimono dubbi sulla gestione del patrimonio dell'ENPAM e riferiscono che da tempo avevano ufficialmente chiesto chiarimenti sulla gestione. Il fatto curioso è che solo a quel punto diventa noto ad alcuni Presidenti di Ordine che questo dossier, di cui avevano chiesto conto con lettere ufficiali agli organismi dell'ENPAM, pone dubbi sulla trasparenza di alcune operazioni finanziarie dell'Ente. La conseguenza è che 5 Presidenti provinciali degli Ordini dei Medici ed un consigliere di amministrazione dell'Ente presentano un esposto-denuncia alla Magistratura che chiede di fare chiarezza sulla gestione patrimoniale.

**[Patrimonio Enpam la parola passa alla magistratura \(Il Sole 24 Ore 20 maggio\)](#)** (di Vitaliano d'Angelo e Marco Lo Conte)

Il Sole 24 Ore si occupa del caso anche il giorno successivo, in taglio basso, con un articolo di Vitaliano d'Angelo, evidenziando altri particolari della vicenda. L'esposto presentato all'autorità giudiziaria, alla Corte dei conti e alla Commissione parlamentare di vigilanza sugli enti pensione, dai presidenti degli ordini dei medici di cinque città (Bologna, Catania, Ferrara, Latina e Potenza) e annunciato il martedì precedente attraverso un comunicato stampa, contiene alcune pesanti considerazioni: in primo luogo il fatto che il dossier della SRI, commissionato dal precedente consiglio di amministrazione ENPAM non è stato mai reso noto integralmente ed in secondo luogo evidenza come i contenuti del dossier gettino pesanti ombre sulla gestione dell'Ente.

Il Sole 24 Ore descrive con dovizia alcuni punti del rapporto. In particolare i Cdo (collateralized debt obligation), obbligazioni strutturate in cui l'ente pensione, spiegano i consulenti, risulta aver investito un capitale nozionale di 446,5 milioni di euro, avrebbero generato perdite superiori al 50%. La Mangusta Risk, oltre a percepire un compenso di 170.000 euro per valutare la rischiosità degli

investimenti dell'ENPAM, incamererebbe un ulteriore cachet di **6,1 milioni di euro** per monitorare l'andamento dei sette titoli Cdo sotto accusa. Nell'esposto-denuncia viene definito:

*bizarro l'incarico di portafoglio manager conferito a società con sedi in Paesi della «**black list**» (lista nera) come le Cayman. Infine sono indicati, come esempio, i nomi di due società di advisor, Kanik Holding Venture ed E.Partners, a cui sono state pagate rispettivamente commissioni upfront (premio iniziale) di 3 milioni e 2 milioni di euro, pari al 9% e al 9,25% del valore di due titoli strutturati sottoscritti da Enpam. **Costi considerati esorbitanti nella normale prassi finanziaria.***

Nell'articolo qui sotto altri particolari...

### [Per l'ENPAM maxi perdita sulle "strutturate" \(Sole 24 Ore 21 maggio\)](#)

**Uno dei problemi più seri** risulta pertanto **l'investimento in CDO** (collateral debt obligation), obbligazioni strutturate in cui l'ente pensione, spiegano i consulenti, risulta aver investito il capitale nozionale di 446,5 milioni di euro con perdite rilevanti. Per capire cosa sia un CDO e quanto sia poco logico per un ente previdenziale investire in questo tipo di strumenti finanziari, basti ricordare il caso dei mutui subprime e di molti strumenti derivati che hanno determinato la bolla finanziaria e la crisi del 2008, con la necessità di interventi delle banche centrali e degli Stati per non far crollare gli istituti di credito internazionali. I CDO fanno parte degli Abs (Asset backed securities) e sono titoli di debito che si ottengono "impacchettando" bond e altri derivati e trasferendo le attività a garanzia ad una società veicolo che li mette sul mercato. Negli USA questi titoli sono stati chiamati in maniera sprezzante "titoli salsiccia" in quanto costruiti allo stesso modo in cui si insaccano questi prodotti alimentari e appartengono alla famigerata categoria delle ormai famose "armi di distruzione finanziaria di massa". Per chi ne vuole sapere di più può consultare questa pagina molto chiara [sul sito di Borsa Italiana](#). **Un secondo problema** su cui si focalizza il documento è l'incarico alla società di consulenza "Mangusta risk" che, per un compenso di 170 milioni di euro, monitora i rischi delle operazioni finanziarie. Alla stessa società viene dato contemporaneamente il compito di monitorare sette CDO acquistati dall'ENPAM (per un compenso 6 milioni di euro). Non si comprende come si concili il fatto che la Mangusta Risk avesse già il compito di monitorare la situazione del portafoglio dell'ENPAM sotto il profilo del rischio e venisse ulteriormente remunerata (molto generosamente) per un pacchetto di CDO che avrebbero dovuto rientrare nell'oggetto del contratto precedente. Altri due aspetti (uno etico e uno di economicità): l'affidamento della gestione del portafoglio a società con sedi in **Paesi della «black list» (lista nera) come le Cayman**. Infine le commissioni a due società di advisor, Kanik Holding Venture ed E.Partners, **considerate esorbitanti rispetto ai valori di mercato**: 3 milioni e 2 milioni di euro, pari al 9% e al 9,25% del valore di due titoli strutturati sottoscritti da Enpam.

Qual è la reazione dell'Ente a questo punto? Aggressivo è dir poco: l'ufficio legale della Fondazione Enpam invia una lettera di contestazione e diffida con la quale

viene preannunciata un'azione legale, in sede civile, **a tutela del decoro e dell'onorabilità della Fondazione, dei membri del cda e del consiglio nazionale.** In poche parole viene affermata la validità di tutte le scelte fatte e si considera pressappoco insultante che qualcuno possa dubitare della bontà della gestione.

FINE PARTE I [Leggi la cronistoria completa della vicenda](#)