



PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research. www.ppcmetrics.ch



Legal Consulting

Decisione del Tribunale federale 9C_752/2015

Responsabilità dell'organo supremo di un istituto di previdenza

Riassunto e commento PPCmetrics

PPCmetrics SA

Alfredo Fusetti, Partner

Luca Barenco, Senior Consultant

Dr. Alfred Bühler, Partner

Livius Schill, Legal Consultant

Zurigo, 28 febbraio 2017

Fatti giuridici (1)

Situazione di partenza

- Fondazione collettiva LPP «G.» fondata nel 1994
- Corresponsione garantita al 5% in caso di contratto triennale
- Sulla base del bilancio intermedio ad agosto 1998, l'autorità di vigilanza cantonale ordina un expertise relativa alla conformità dell'amministrazione della fondazione
- Marzo / aprile 1999: L'expertise dello studio fiduciario «I.» rileva «riserve di copertura insufficienti»
- Dopo di ciò: L'autorità di vigilanza cantonale ordina un Report trimestrale e lo sviluppo di scenari d'emergenza

Misure	Fine 1999	Fine 2000
Grado di copertura	104.7%	101.1%
Quota azionaria	23.2%	33.9%
Numero di assicurati	1'070	1'951

Fatti giuridici (2)

Ulteriori Sviluppi (I)

- 17 settembre 2001: Viene costituita una Task-Force composta dai 4 membri del Consiglio di Fondazione, dall'esperta in investimenti «K.», dallo studio fiduciario «I.» e dal revisore
 - ➔ **Decisione di un nuovo orientamento della strategia azionaria sulla base di una perizia dell'esperta in investimenti «K.» (max. 25% azioni; investimenti collettivi)**
- 30 settembre 2001: Grado di copertura 81.5%
- 16 novembre 2001: Il Consiglio di Fondazione prende le seguenti decisioni in modo autonomo:
 - Respingimento dell'idea di una liquidazione
 - Risanamento della fondazione collettiva «G.» con le proprie forze fino al 2010
 - **Misure di risanamento:**
 - Trasferimento degli investimenti azionari pari a CHF 15.7 mio. (25% del patrimonio globale) al Trader «L.» in data 21 novembre 2001
 - Budget: Il Trader «L.» promette di raggiungere un rendimento annuo pari a 15% e allo stesso tempo di poter escludere quasi completamente i rischi
 - Direttive d'investimento (restrizioni) al Trader «L.»: Nessuna, ciò significa margine di manovra illimitato, con conseguente insufficienza di istruzioni, sorveglianza e monitoraggio
 - Le attese legate al rendimento e il concetto di risanamento vengono valutati come irrealistici sia dall'esperta in investimenti «K.», sia dal legale «M.»

Fatti giuridici (3)

Ulteriori Sviluppi (II)

- 30 giugno 2002: Grado di copertura 71%
- Aprile 2003: L'UFAS ordina la sospensione del Consiglio di Fondazione e la liquidazione della fondazione
- Il fondo di garanzia LPP accorda anticipi per CHF 49.4 mio.
- Ottobre 2012: Causa per circa CHF 14 mio. (inclusi gli interessi) contro:
 - 4 membri del Consiglio di Fondazione (personale, sotto responsabilità solidale)
 - Gestore patrimoniale della fondazione collettiva «G.» (mandato a partire dal 01.07.1999)
 - Organo di revisione
- Settembre 2015: Il tribunale delle assicurazioni sociali di Zurigo respinge la causa
- Dicembre 2016: Il tribunale federale (corte di diritto sociale)
 - Approva il reclamo del fondo di garanzia rispetto alla responsabilità dei 4 membri del Consiglio di Fondazione
 - Rimanda alla prima istanza il reclamo relativo al calcolo dei danni e alle perdite dei membri del Consiglio di Fondazione
 - Respinge il reclamo (responsabilità dell'organo di controllo e del gestore patrimoniale) per motivi di procedura legale (insufficienza di prove)

Considerazioni del Tribunale federale (1)

Constatazioni preliminari (I)

- Responsabilità secondo gli Art. 52 e 56a LPP:
 - Art. 52 LPP (responsabilità dell'organo):
 - Aveni diritto: Istituto di previdenza
 - Responsabili: persone elencate al capoverso 1, inclusi gli organi effettivi della fondazione
 - ➡ **Organi, ciò significa 4 membri del Consiglio di Fondazione e l'organo di controllo**
 - Art. 56a LPP (regresso e rimborso):
 - Aveni diritto: Fondo di garanzia LPP per quanto concerne le prestazioni garantite
 - Responsabili: chiunque abbia colpa dell'insolvenza dell'istituto di previdenza
 - ➡ **Organi, gestore patrimoniale**
 - Altre condizioni (Art. 52 e Art. 56a LPP):
 - Danni
 - Violazione di una norma legale (norma sulla previdenza professionale)
 - Colpa (negligenza o premeditazione)
 - Legame causale

Constatazioni preliminari (II)

- Conferma dei principi relativi alla **sicurezza degli investimenti e ai compiti di condotta dell'organo supremo**, sulla base di:
 - Art. 71 cpv. 1 LPP: «*Gli istituti di previdenza amministrano il loro patrimonio in modo da garantire la sicurezza e la sufficiente redditività degli investimenti, un'adeguata ripartizione dei rischi, come pure la copertura del prevedibile fabbisogno di liquidità.*»
 - Art. 50 cpv. 1 OPP 2 (versione passata): «*L'istituto di previdenza deve scegliere, gestire e controllare accuratamente gli investimenti che opera.*»
 - Art. 50 cpv. 2 OPP 2 (versione passata): «*All'atto dell'investimento del patrimonio, l'istituto di previdenza deve badare anzitutto a garantire la sicurezza del conseguimento degli scopi di previdenza.*»
- Riferimento al **Regolamento d'investimento della fondazione collettiva «G.»** (in tedesco; lingua originale):
 - «*Ertragssteigerungen [dürfen] nicht durch die Inkaufnahme zusätzlicher Risiken erfolgen, wenn diese die Wahrscheinlichkeit der zukünftigen Leistungserbringung substanziell gefährden.*»

Considerazioni del Tribunale federale (3)

1. appunto (I)

- **Attività d'investimento contraria al dovere** data dal cambiamento ad una strategia (basata su singoli titoli) attiva, aggressiva, **in assenza di un'adeguata capacità di rischio**, nonché perseguimento di questa.
- **Argomentazione prima istanza:**
 - Il Regolamento d'investimento permetteva anche strategie d'investimento attive
 - **Nessun aumento evidente del rischio d'investimento**, poiché
 - Strategie d'investimento passive possono comportare importanti rischi
 - La quota di investimenti azionari non è stata aumentata
 - La deviazione dagli indici di mercato è una caratteristica delle strategie d'investimento attive (scommesse attive)
 - L'implementazione per mezzo di singoli titoli al posto di investimenti collettivi rappresentava al momento in questione la regola
 - Il Consiglio di Fondazione non ha scelto un rischio maggiore per finanziare la promessa di una corresponsione alta dell'avere di vecchiaia e una conseguente crescita della fondazione «G.» (che altrimenti non sarebbe stata possibile)
 - Sulla base delle importanti riserve di oscillazione, ad inizio 2000 sarebbe stato addirittura possibile aumentare la quota azionaria (!)
 - Anche nel 2011 non bisognava cambiare strategia d'investimento, in quanto a fine 2000 erano presenti ancora riserve di oscillazione pari a CHF 670'000.- (= 1.1%)

Considerazioni del Tribunale federale (4)

1. appunto (II)

- Argomentazione Tribunale federale rispetto alla scelta della strategia d'investimento in generale:
 - La prima istanza ha una «concezione inappropriata» della capacità di rischio
 - *Posizione del Tribunale federale: «Risikofähigkeit und Sicherheit sind korrespondierende Begriffe.»* («capacità di rischio e sicurezza sono sinonimi»)
 - *«Die Risikofähigkeit ist die Fähigkeit, erfahrungsgemäss zu erwartende marktbedingte Schwankungen des Gesamtvermögens auszugleichen und über genügend liquide bzw. liquidierbare Mittel zu verfügen, um laufende und künftige Verbindlichkeiten [...] erfüllen zu können.»*
 - Nella valutazione della capacità di rischio ci si deve basare sulla **situazione globale**
 - **Le riserve di oscillazione** sono un elemento fondamentale
 - Altri criteri:
 - Sfrenato e forte aumento del numero di assicurati («diluizione» del grado di copertura)
 - Importante promessa di corresponsione per la parte passiva del bilancio
 - Avvertimento da parte della SECO su possibili crolli del mercato azionario
- ➔ **Il Consiglio di Fondazione, malgrado una situazione finanziaria precaria della fondazione collettiva «G.», in violazione alle sopraccitate direttive, non ha modificato la strategia d'investimento, nonostante questo (ad esempio riduzione quota azionaria) si fosse «addirittura imposto imperativamente» («geradezu gebieterisch aufdrängte»).** Il Consiglio di fondazione ha così infranto i propri compiti a livello di conduzione secondo l'Art. 49a OPP 2

* Testo originale

Considerazioni del Tribunale federale (5)

1. appunto (III)

- Argomentazione Tribunale federale rispetto alla strategia d'investimento attiva in particolare:
 - La strategia d'investimento attiva non contraddiceva delle norme legali, **ma c'erano insufficienze a livello di istruzioni, direttive e di monitoraggio del gestore patrimoniale**:
 - Nessuna indicazione dello stile d'investimento attivo
 - Nessun indice di riferimento («Benchmark»)
 - Nessun margine di tolleranza massimo della gestione attiva («Tracking Error»)
 - **Violazione degli obblighi di condotta del Consiglio di Fondazione (Art. 49a OPP 2)**
 - ➔ Il gestore patrimoniale ha deviato in modo significativo dagli indici di mercato standard ed ha intrapreso rischi attivi molto importanti
 - Un portafoglio attivo di questo tipo deve essere definito, nella situazione specifica della fondazione collettiva «G.», problematico rispettivamente al più tardi nel corso del 2000 non doveva essere definito come compatibile con il principio della sicurezza degli investimenti
 - ➔ Posizione del Tribunale federale: *«Anlagen im Rahmen der Grenzwerte der BVV 2 sind nicht per se zulässig, sondern nur insoweit, als sie den allgemeinen Sicherheitsanforderungen von Art. 71 BVG genügen. Mit anderen Worten kann die Risikofähigkeit einer Vorsorgeeinrichtung auch bei Einhaltung der gesetzlichen und reglementarischen Limiten (soweit Letztere nicht auf die Risikofähigkeit abgestimmt sind) überschritten werden.»* «Anche se i limiti OPP 2 vengono rispettati, nel caso di mancanza di una adeguata capacità di rischio, la sicurezza non è garantita e questo equivale ad una violazione di legge»

* Testo originale

Considerazioni del Tribunale federale (6)

2. appunto

- **Acquisto di parti di un fondo d'investimento** per circa il 19% del capitale della fondazione collettiva, con grado di copertura pari a 92.1%
 - **Prima istanza (tra le altre cose):**
 - Considerando l'evoluzione «ex post» dei corsi, la strategia d'investimento non è risultata rischiosa (!)
 - **Argomentazione Tribunale federale:**
 - Punto rilevante: nessuna capacità di rischio, in quanto il grado di copertura ammontava a 92.1%
 - In una situazione del genere, gli investimenti a rischio dovrebbero essere, per quanto possibile, evitati
 - L'evoluzione «ex post» dei corsi va ritenuta irrilevante, il fondo ha intrapreso rischi attivi elevati:
 - *Numero titoli sottostanti relativamente basso (scarsa diversificazione)*
 - *Fino al 33% del capitale del fondo investito in titoli dello stesso emittente, così come in obbligazioni di aziende indigenti*
 - *Vendite allo scoperto («short selling») nell'ambito di strategie di arbitraggio*
 - Acquisto di parti di fondo con rischi / opportunità sostanzialmente più alti rispetto a prodotti indicizzati conservativi per un totale pari a circa 1/5 del capitale della fondazione collettiva
- ➡ **Il Consiglio di Fondazione ha violato il «principio della sicurezza degli investimenti (Art. 71 LPP)»**

3. appunto

- **Deliberazione del concetto di risanamento**, nel quale all'incirca il 25% del capitale viene assegnato al Trader «L.», il quale promette una performance annua pari a 15%
 - **Prima istanza (tra le altre cose):**
 - Un rendimento di 15% p.a. non era al tempo normale, ma neanche particolarmente eccezionale da implicare che si trattasse di investimenti altamente speculativi (!)
 - **Argomentazione Tribunale federale:**
 - Non è rilevante se l'investimento è altamente speculativo oppure se un rendimento del 15% p.a. sia possibile, ma piuttosto che nella situazione con grado di copertura pari a 80% e circa il 25% del capitale assegnato al Trader «L.» non era presente alcuna capacità di rischio
 - Il principio che una maggiore opportunità di rendimento comporta rischi maggiori era stato sottolineato dall'esperta in investimenti «K.» e quindi il Consiglio di Fondazione era stato reso attento sul punto (ed era a sua conoscenza)
 - In questa situazione, il Consiglio di Fondazione era «*zu besonderer Sorgfalt bei der Abklärung der Risiken des Investments bei «L.» [...] verpflichtet.*». Il Consiglio di Fondazione non aveva però a disposizione alcun documento che dicesse che l'investimento con «L.» fosse sicuro
 - Il contratto di gestione patrimoniale era composto da poche righe e non conteneva nessun obiettivo (Benchmark, Tracking Error), direttive o delle restrizioni («*nicht die geringsten Vorgaben (Benchmark, Tracking Error), Richtlinien oder Restriktionen*»)
- ➡ Il CdF ha violato in modo grossolano il principio di sicurezza (Art. 71 LPP) così come il divieto regolamentare di aumentare le entrate per mezzo dell'accettazione di ulteriori rischi

* Testo originale

Commento e conclusione (1)

- Il Tribunale federale enfatizza più volte gli **obblighi di condotta** (a proposito si veda la cosiddetta «*Prudent Men Rule*») **dell'organo supremo**, i quali proprio in caso di situazione finanziaria difficile richiedono particolari obblighi di cautela, in quanto altrimenti potrebbero sorgere delle responsabilità.
- Nell'ambito dell'interpretazione della sentenza del Tribunale federale, la **situazione particolare** dell'istituto di previdenza coinvolto va tenuta presente. Bisogna partire dal presupposto che la somma delle manchevolezze ha portato alla sentenza.
- Condividiamo l'opinione del Tribunale federale che dice che la **capacità di rischio e la sicurezza relativa alle prestazioni sono i primi criteri per la valutazione dell'adeguatezza del rischio legato agli investimenti**. L'aumento del rischio al fine di raggiungere il rendimento minimo non può avvenire senza prendere in dovuta considerazione la capacità di rischio.
- Le considerazioni del Tribunale federale sono state effettuate nell'ambito delle **condizioni giuridiche valide al tempo**. Queste si basano quindi sulle norme vigenti prima dell'entrata in vigore delle «Istruzioni concernenti le misure per risanare le coperture insufficienti nella previdenza professionale» e delle «Garanzie delle rendite correnti» (istruzione del Consiglio Federale del 2004 e modifica LPP del 2005).

Commento e conclusione (2)

- Oggigiorno, nella valutazione della capacità di rischio giocano un ruolo fondamentale anche la **quota di capitale di previdenza dei beneficiari di rendita**, la **valutazione** di quest'ultimo capitale (**tasso tecnico**, **tavole di mortalità**) così come le possibili misure di risanamento e l'efficacia di queste (**capacità di rischio strutturale**).
- Alla luce di ciò, la situazione attuale si differenzia da quella storica al momento della successione dei fatti, e di conseguenza anche la valutazione.
- Il Tribunale federale ricorda, che sia la **strategia d'investimento**, sia l'**implementazione** del patrimonio devono essere «in sintonia» alla capacità di rischio specifica di un istituto di previdenza.
- Considerando che sia gli investimenti, sia gli obblighi previdenziali sono soggetti ad oscillazioni continue, questi devono essere valutati e giudicati in regolarmente nell'ambito di una gestione di **Asset Liability Managements (ALM)**.

Contatti



Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research

PPCmetrics AG

Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefono +41 44 204 31 11
Fax +41 44 204 31 10
E-Mail ppcmetrics@ppcmetrics.ch

PPCmetrics SA

23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Telefono +41 22 704 03 11
Fax +41 22 704 03 10
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmmetrics.ch

Social Media 

PPCmetrics SA (www.ppcmmetrics.ch) è una società svizzera di primo piano attiva come Investment Consultant, Investment Controller, consulente d'investimento strategico ed esperto Casse Pensioni. I nostri molteplici Clienti sono investitori istituzionali (ad esempio Casse Pensioni, Enti di previdenza, Istituzioni previdenziali, Assicurazioni, Casse Malati, Fondazioni, NPO e Treasury) e privati (ad esempio investitori privati, Family Office, Fondazioni di famiglia oppure UHNWI - Ultra High Net Worth Individuals). I nostri servizi sono l'Investment Consulting nella gestione del patrimonio così come la definizione della strategia d'investimento (Asset Liability Management - ALM), l'analisi del portafoglio, l'Asset Allocation, lo sviluppo di un Regolamento per gli investimenti, la consulenza nell'ambito legale (Legal Consulting), la selezione indipendente di gestori patrimoniali (Asset Manager Selection), l'organizzazione di bandi di concorso pubblici, l'Investment Controlling, la consulenza nel campo attuariale e tecnico-assicurativo (Actuarial Consulting) e le attività come esperto in materia di previdenza professionale per Casse Pensioni.

