

# Rapporto annuale 2004

Capitale dichiarato	fr.	1'232.2 mio.
Accantonamenti per rischi d'investimento	fr.	20.0 mio.
Riserve occulte su obbligazioni	fr.	17.4 mio.
Riserve palesi su immobili	fr.	36.3 mio.
Quota VKHHL	fr.	<u>1.8 mio.</u>
Capitale secondo i valori di mercato al 31.12.04	fr.	1'307.7 mio.
./. Capitale di copertura	fr.	<u>1'857.3 mio.</u>
Disavanzo attuariale	fr.	<u><u>549.6 mio.</u></u>
Grado di copertura giusta art. 44 OPP2 (valore di mercato)		70.4%

KANTONALE  
PENSIONSKASSE  
GRAUBÜNDEN



# *Rapporto annuale 2004*



	Pagina
<b>I. Introduzione</b>	
Osservazioni di base	4
Verifica della strategia d'investimento dal 1996 al 2003	6
Finanziamento a copertura di deficit della CPG	6
<b>II. I risultati più importanti</b>	
Stato ed evoluzione della Cassa	7
<b>III. Rendiconto annuale 2004</b>	
1. Bilancio	14
2. Conto economico	15
3. Conto immobili	16
4. Appendice	
Situazione finanziaria effettiva	17
Spiegazioni su altri attivi e passivi	19
Delucidazioni sul conto d'esercizio	20
Derivati	21
Dati di tecnica attuariale	21
Eventi dopo il giorno di chiusura del bilancio	23
Principi ed organizzazione degli investimenti patrimoniali	23
Titoli	24
Mutui datori di lavoro (finanziamento a copertura di deficit)	28
Investimenti ipotecari	28
Criteri di valutazione	28
Effettivi degli assicurati attivi e dei beneficiari di rendite	29
<b>IV. Immobili</b>	31
<b>V. Organi</b>	35
<b>VI. Analisi della strategia per mano della Complementa Investment Controlling AG</b>	37
<b>VII. Rapporto dell'organo di controllo</b>	41
<b>VIII. Finanziamento a copertura di deficit della CPG</b>	42

### Osservazioni di base

All'anno 2003, ottimo anno borsistico, ha fatto seguito un 2004 nella media. In un contesto difficile la Cassa cantonale pensioni dei Grigioni (CPG) ha registrato un buon corso degli investimenti. In base alla situazione finanziaria effettiva il grado di copertura della Cassa ha potuto essere migliorato dello 0.9 % raggiungendo il 70.4 % (comutate tutte le riserve occulte e palesi). Con 550 mio. di franchi il disavanzo di copertura è rimasto pressoché costante o ha subito soltanto un lievissimo aumento.

Il giorno di riferimento, il 31. 12. 2004, costituisce la data decisiva per tutti i datori di lavoro affiliati obbligatoriamente alla CPG. Di fatto le quote di compartecipazione al disavanzo per il finanziamento a copertura di deficit previsto a norma di legge vengono definite in funzione della situazione a fine 2004.

### Resa dei conti

La resa dei conti, ossia il bilancio consuntivo, della Cassa cantonale pensioni dei Grigioni avviene per l'ultima volta secondo questo modello. Dall'anno contabile 2005 fanno stato, in conformità al diritto federale, le nuove prescrizioni sulla resa dei conti Swiss GAAP FER 26 con una valutazione di mercato di tutte le componenti patrimoniali.

Si osservi che nel presente rapporto annuale vengono illustrati tre diversi gradi di copertura:

- il grado di copertura secondo il calcolo commerciale corrisponde alle prescrizioni sul bilancio attualmente in vigore ed ammonta a 66.4 % (anno precedente 65.8 %)
- una volta comutate le riserve palesi per oscillazione del valore il grado di copertura sale a 67.4 % (67.0 %)
- il grado di finanziamento rilevante ai fini del finanziamento a copertura di deficit am-

monta a 70.4 % (69.5 %). Nel caso di questo grado di copertura vengono comutate tutte le riserve palesi ed occulte. Esso corrisponde alla situazione finanziaria effettiva illustrata nell'appendice al rendiconto annuale. Esso si calcola secondo l'art. 44 OPP 2. In futuro questo grado di copertura verrà già illustrato nel bilancio.

In merito al disavanzo va osservato quanto segue:

- il disavanzo giusta la contabilità commerciale ammonta a 625 mio. di franchi
- il disavanzo secondo la situazione finanziaria effettiva, comutate tutte le riserve occulte e palesi, ammonta a 549.6 mio. di franchi. Per il finanziamento a copertura di deficit della CPG è determinante questo valore.

### Indennità di rincaro sulle rendite

La Commissione amministrativa fissa annualmente l'adeguamento del rincaro delle rendite (art. 19 dell'Ordinanza sulla Cassa pensioni, OCP) in base alla situazione reddituale della Cassa come pure in considerazione della situazione economica e dell'indennità di rincaro versata dal Cantone al suo personale.

La situazione finanziaria della Cassa, con un grado di copertura di circa 70 %, non ha lasciato, neppure nel 2004, alcuno spazio di manovra alla Commissione amministrativa per il versamento di un'indennità di rincaro sulle rendite. La rinuncia alla compensazione del rincaro sarà una costante fino al completo finanziamento a copertura di deficit della Cassa pensioni e fino alla costituzione di sufficienti riserve per oscillazione di valore. Il diritto federale e le nuove prescrizioni sulla resa dei conti Swiss GAAP FER 26 ammettono miglioramenti delle prestazioni a carico della Cassa unicamente in presenza di risorse non vincolate.

# I. Introduzione

Rinunciando all'adeguamento delle rendite al rincaro i beneficiari di rendite contribuiscono al finanziamento a copertura di deficit della Cassa pensioni. L'ultimo adeguamento delle rendite al rincaro è avvenuto in data 1. 1. 2001. Da allora si è rinunciato ad un allineamento al rincaro.

## **Corresponsione di interessi sull'aver a risparmio**

Nel 2004 gli averi a risparmio degli attivi hanno fruttato un interesse del 2.25% corrispondente all'interesse minimo LPP fissato dal Consiglio federale. Questo tasso di interesse vale sull'intero avere a risparmio e non solo sulla quota obbligatoria. Le finanze della Cassa, piuttosto in affanno, non consentono alcuna corresponsione di interessi superiore al tasso minimo di interesse.

Nel 2005 gli averi a risparmio frutteranno un interesse del 2.5% corrispondente all'innalzato tasso minimo di interesse LPP.

Preso atto del rincaro, che permane assai contenuto, anche applicando un tasso d'interesse del 2.5% si ottiene una reale ed adeguata corresponsione di interessi sugli averi a risparmio.

## **Legislazione**

Nella sessione autunnale 2003 l'Assemblea federale ha concluso la 1a revisione della LPP. Le nuove disposizioni entreranno in vigore in maniera scaglionata. Le normative sulla resa dei conti trasparente hanno già acquisito forza di legge in data 1° aprile 2004. Il secondo pacchetto contenente nuove regolamentazioni in materia di contributi e prestazioni è entrato in vigore il 1. 1. 2005. Le novità in questo ambito riguardano soprattutto la quota obbligatoria della previdenza professionale. L'entrata in vigore del terzo pacchetto, che si occupa di questioni fiscali, è prevista per il 1° gennaio

2006. Inoltre l'Assemblea Federale ha decretato disposizioni di legge per misure in caso di copertura in difetto. In questo modo viene temporalmente e materialmente esteso lo spazio di manovra di istituzioni previdenziali che accusano scoperti di copertura.

Dal 1. 1. 2004 è in vigore la nuova Costituzione cantonale. La vigente Ordinanza sulla Cassa pensioni, che va adeguata alla 1a revisione della LPP, deve essere trasformata, in virtù dell'art. 31 della Costituzione cantonale, in una Legge sulla Cassa pensioni. Tale legge conterà tutte le disposizioni importanti, le altre normative dovranno essere delegate alla Commissione amministrativa. Questi lavori di rimaneggiamento hanno luogo indipendentemente dal finanziamento a copertura di deficit in corso. Esso è disciplinato nella Legge sulla gestione finanziaria. La procedura di consultazione è ultimata, il messaggio verrà sottoposto all'attenzione del Gran Consiglio nella sessione di giugno 2005. La messa in vigore della nuova legge è prevista per il 1. 1. 2004.

## **Valutazione degli immobili**

Le nuove prescrizioni sulla resa dei conti Swiss GAAP FER 26 prevedono che a decorrere dall'anno 2005 gli immobili vengano valutati secondo una procedura di valore reddituale. La Commissione amministrativa ha pertanto deciso di far stimare gli immobili da periti esterni, secondo il metodo Discounted-Cash-Flow (DCF), entro la fine del 2005. Entro fine 2004 è stato valutato, applicando il nuovo metodo, circa un terzo degli immobili. Dal momento che le nuove stime superano leggermente gli attuali valori a bilancio, la Commissione amministrativa ha adeguato per fine 2004 la direttiva di valutazione per la messa a bilancio. Nel bilancio 2004 gli immobili vengono elencati con una deduzione del 4.5% sul valore venale (finora valori venali ridotti del 5%).

### Approvazione del rendiconto annuale

La CPG ha chiuso i conti per il 31.12.2004. Tramite rapporto datato 14 marzo 2005 la fiduciaria Calanda Treuhand AG ha raccomandato, quale organo di controllo nominato dal Governo, di approvare il presente rendiconto annuale 2004 (cfr. capitolo VII. Rapporto dell'organo di controllo).

La Commissione amministrativa ha approvato il rendiconto e il rapporto annuale 2004 della CPG in occasione della propria seduta del 6 aprile 2005.

Giusta l'art. 38 dell'Ordinanza sulla Cassa pensioni il Governo approva il rendiconto annuale della Cassa pensioni e lo porta all'attenzione del Gran Consiglio. Fintanto che la CPG viene gestita come istituto dipendente del Cantone, anche il Gran Consiglio deve approvare il rendiconto della CPG. Ciò avviene unitamente all'esame dei conti dello Stato nella sessione di giugno 2005 del Gran Consiglio. Il rapporto annuale della CPG viene trasmesso per conoscenza a tutti i membri del Gran Consiglio.

### Verifica della strategia d'investimento dal 1996 al 2003

Per incarico della Commissione amministrativa la Complementa Investment-Controlling AG ha analizzato e valutato la strategia d'investimento della CPG negli anni 1996-2003, emettendo una buona pagella. Nel periodo 2000-2003 la rendita annua sulla globalità degli investimenti della CPG supera di uno scarso 1% la media delle casse pensioni svizzere e dello 0.4% quella delle casse pensioni di diritto pubblico attive in Svizzera. In tutti gli anni analizzati la strategia d'investimento ha rispettato i margini di tolleranza dei rischi. Per ulteriori dettagli in proposito si consulti il capitolo VI. **Analisi della strategia per mano della Complementa Investment-Controlling AG.**

### Finanziamento a copertura di deficit della CPG

Nella sua sessione di ottobre 2000 il Gran Consiglio ha varato il finanziamento a copertura di deficit della Cassa pensioni cantonale. Nell'ambito della revisione totale della Legge sulla gestione finanziaria, nella sua seduta del giugno 2004 il Gran Consiglio ha regolato, tramite norma di legge, le condizioni concrete del finanziamento a copertura di deficit da parte dei datori di lavoro affiliati a titolo obbligatorio alla CPG.

In conformità all'art. 44 OPP2 il finanziamento a copertura di deficit della CPG avviene in funzione della situazione finanziaria effettiva della Cassa, come illustrato nel capitolo «III. Rendiconto annuale» al punto «4. Appendice» del rapporto annuale. Tutte le componenti patrimoniali vengono indicate ai valori di mercato, tutte le riserve occulte e palesi vengono computate. Gli impegni vengono calcolati dai periti della previdenza professionale.

Il disavanzo che i datori di lavoro affiliati obbligatoriamente alla Cassa devono coprire ammonta al 31.12.2004 a **fr. 549'572'386.73**, aumentando solo lievemente rispetto all'anno precedente.

In data 15 marzo 2005 il Governo ha deciso di mantenere allo **stato dell'anno 2003** la quota spettante ai **comuni** per ogni insegnante e forestale pari a **fr. 83'242.-** e di assumere a carico del Cantone i costi aggiuntivi concernenti tutti i comuni e le corporazioni comunali.

Nel capitolo VIII. **Finanziamento a copertura di deficit della CPG** si illustrano in maniera più dettagliata i punti essenziali del finanziamento.

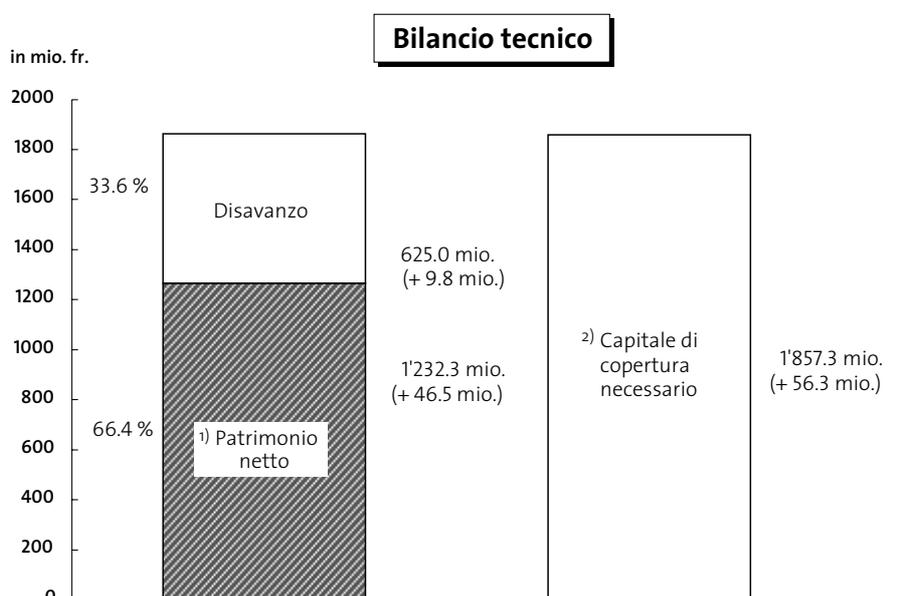
## II. I risultati più importanti

Il patrimonio netto valutato secondo criteri commerciali dell'assicurazione di pensione è aumentato nel 2004 di 46.5 mio. di franchi ossia del 3.9%. L'incremento del capitale attuariale necessario era di 56.3 mio. di franchi, vale a dire del 3.1%. La crescita percentuale del capitale disponibile ha pertanto superato quella del capitale attuariale necessario, la crescita in cifre assolute è stata però leggermente inferiore. A seguito della valutazione commerciale del patrimonio della CPG il disavanzo attuariale è aumentato di 9.8 mio. di franchi. Il **grado di copertura** è salito dello 0.6% posizionandosi al **66.4%**. Nel 2004 la direttiva che impone di mantenere almeno il grado di copertura è stata chiaramente più che onorata.

Tenuto conto della limitata capacità di rischio, nell'anno d'esercizio la Cassa ha avuto uno sviluppo finanziario positivo.

### Stato ed evoluzione della Cassa

I risultati esposti in questo capitolo si basano su rendiconto annuale secondo principi di valutazione commerciali. Essi contengono riserve palesi ed occulte e quindi non mostrano gli effettivi rapporti. La situazione finanziaria effettiva della CPG al 31. 12. 2004, determinante ai fini del finanziamento a copertura di deficit, viene illustrata nell'appendice del capitolo «III. Rendiconto annuale 2004».



1) Il patrimonio netto dell'assicurazione di pensione risulta dal patrimonio nominale e reale commercialmente stimato a 1'295.4 mio. di franchi dopo deduzione del capitale in prestito (41.2 mio. di franchi) e degli accantonamenti per rischi di investimento (20.0 mio. di franchi) come pure dei mezzi non vincolati della Cassa d'assicurazione delle insegnanti di attività tessile e di economia domestica/VKHHL (1.9 mio. di franchi).

2) Il capitale di copertura necessario di 1'857.3 mio. di franchi risulta dagli averi a risparmio attivi (1'043.1 mio. di franchi), dal capitale di copertura beneficiari di rendite (776.2 mio. di franchi), dall'incremento per il rischio di longevità (36.7 mio. di franchi) e dal valore in contanti degli accrediti supplementari (17.1 mio. di franchi) detratto il valore in contanti giusta art. 46 OCP (15.8 mio. di franchi).

Per l'evolversi della situazione finanziaria, in particolare del grado di copertura (GC) sono determinanti gli utili patrimoniali. Con una rendita d'investimento – commercialmente accertata – del 4.3%, il 2004 chiude in positivo. Per quanto attiene alla stabilizzazione percentuale del grado di copertura, nel piano degli investimenti 2004 si mirava ad un risultato del 3.5%. Questa percentuale risulta da:

– interesse minimo LPP del	2.25 %	sugli averi a risparmio vecchiaia
– e interesse del	<u>4.00 %</u>	sui capitali a risparmio rendite
– interesse medio ponderato del	3.00 %	sugli impegni assicurativi
– più un supplemento dello	<u>0.50 %</u>	per aspettativa di vita in crescita
– stabilizzazione percentuale GC	<u><u>3.50 %</u></u>	

In vista del finanziamento a copertura di deficit la Cassa non dovrebbe tuttavia mirare unicamente all'obiettivo minimo della stabilizzazione del grado di copertura, bensì alla stabilizzazione in cifre assolute del disavanzo. Partendo da un grado di copertura ai valori di mercato vigenti il 31.12.03 del 69.5% risulta:

– interesse sul patrimonio di	4.3 %	(3.0% degli impegni assicurativi sul 69.5%)
– supplemento per longevità	<u>0.7 %</u>	(0.5% degli impegni assicurativi sul 69.5%)
– rendita di capitale necessaria per stabilizzazione in cifre assolute del grado di copertura	<u><u>5.0 %</u></u>	

Tenuto conto degli interessi ai minimi storici sui mercati monetari e dei capitali, l'ambizioso obiettivo di rendita può essere conseguito unicamente se si mantiene anche una parte sostanziale degli investimenti volatili - in particolare le azioni e le obbligazioni in valuta estera. Senza cosciente assunzione dei rischi (legati all'andamento delle quotazioni) non è possibile conseguire la rendita prefissata o è garantito a priori il mancato ottenimento dell'obiettivo.

Con la ripartizione del patrimonio definita nel piano d'investimenti 2004, in una situazione di normalità con utili da investimenti medi ci si poteva attendere una rendita di capitale del

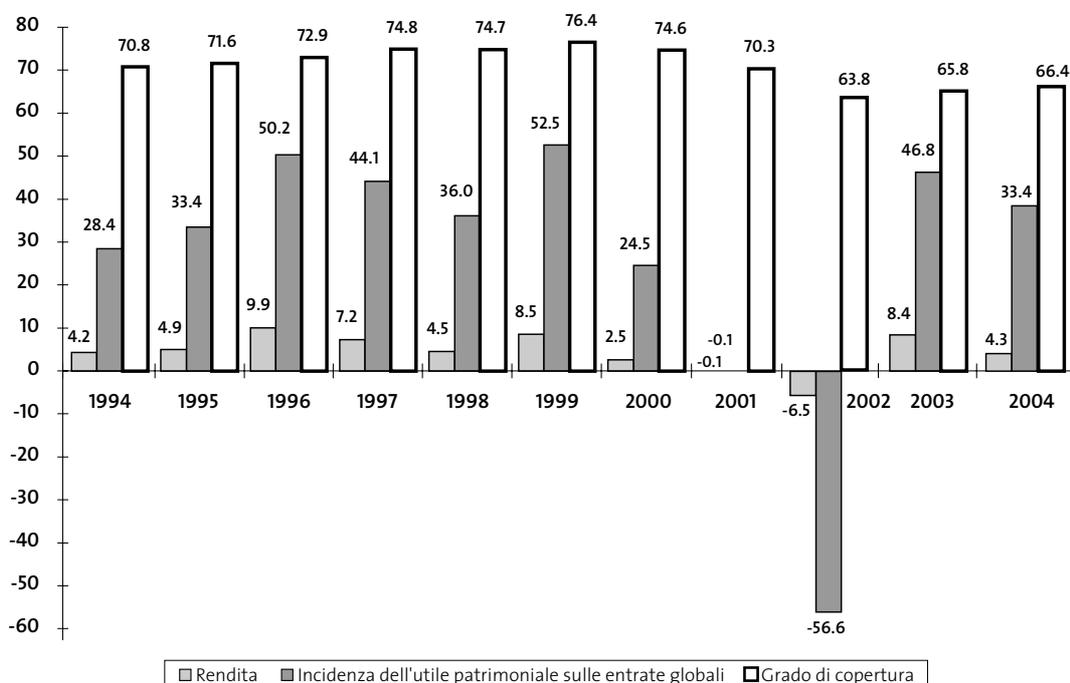
4.3%. Avendo raggiunto una rendita di investimento del 4.3% sul patrimonio complessivo si è superato l'obiettivo di rendita per la stabilizzazione in percentuale del grado di copertura del 3.5%.

Non è stato possibile raggiungere l'ambiziosa meta della stabilizzazione in cifre assolute del disavanzo con una valutazione commerciale delle voci di bilancio (incremento del disavanzo accertato di 9.8 mio. di franchi). Determinanti per il conseguimento di questo obiettivo sono tuttavia le condizioni effettive. In questo senso tale obiettivo è stato raggiunto in maniera risicata.

Il seguente diagramma mostra l'importanza della rendita di capitale sia per la partecipazione degli utili patrimoniali alle entrate globali sia per la variazione del grado di copertura.

### Evoluzione dei fattori finanziari

(Dati in %)



In materia di gestione degli investimenti in titoli la Cassa pensioni opera, dal 1992, secondo un proprio programma d'investimento anticiclico, sintetizzabile nella seguente prassi: se subentra un calo della quotazione di borsa, si aumenta il portafoglio azionario risp. si intensifica l'acquisto, mentre se si verifica un forte innalzamento del corso di borsa, si riduce nuovamente il portafoglio azionario. L'applicazione integrale di questo programma d'investimento necessita sia di sufficiente liquidità sia di un'elevata capacità di rischio. Nell'anno

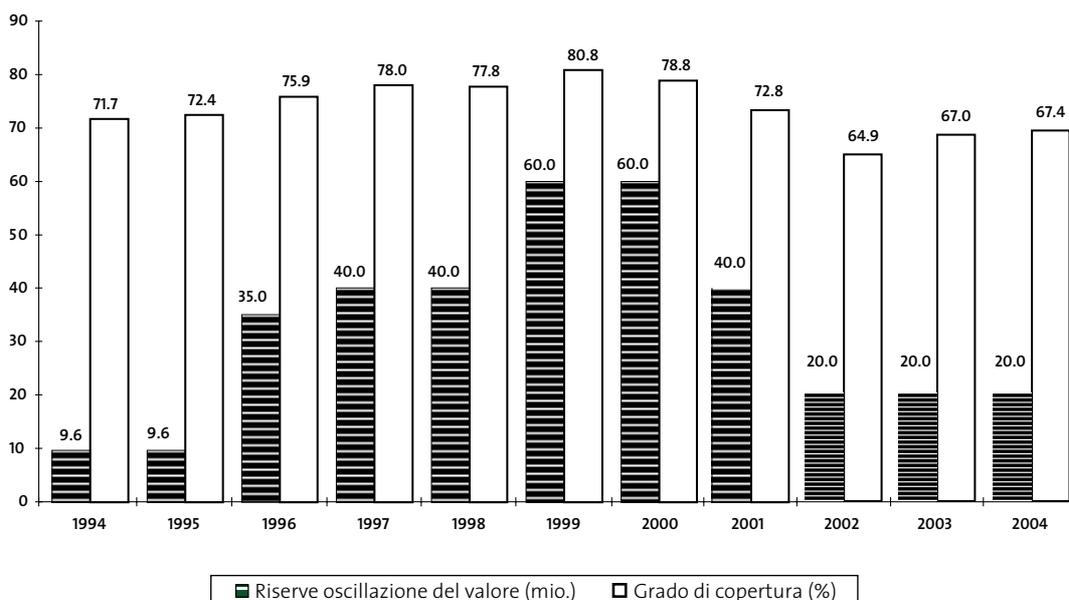
d'esercizio 2004 la liquidità è fortemente aumentata rispetto all'anno precedente, in particolare per gli anticipi versati dai comuni al disavanzo della CPG. Tuttavia è mancata la necessaria capacità di rischio per poter investire in maniera fruttuosa l'elevata liquidità. Così la Cassa pensioni non è stata in grado di investire le disponibilità liquide in ulteriori azioni o obbligazioni in valuta estera. Inoltre, visto il livello di interesse estremamente basso sui mercati dei capitali si è rinunciato ad un aumento delle obbligazioni svizzere.

Prescindendo dagli accantonamenti non previsti a norma di legge per rischi d'investimento (riserve per oscillazione del valore) ammontanti a 20 mio. di franchi (anno precedente 20 mio. di franchi), il patrimonio netto della CPG ammonta a 1'252.2 mio. di franchi. Stando a questo calcolo il grado di copertura raggiunge il 67.4% mentre il disavanzo si posiziona sui 605.0 mio. di franchi. Queste cifre non comprendono né le riserve occulte di valutazione nel caso di obbligazioni svizzere e estere che complessivamente si aggirano sui 17.4 mio. di franchi né gli accantonamenti, troppo elevati di 1.8 mio. di franchi, per le insegnanti di attività tessile e economia domestica.

L'evoluzione della situazione finanziaria della Cassa pensioni può essere illustrata al meglio, utilizzando sempre lo stesso metodo di valutazione del patrimonio, seguendo l'andamento del grado di copertura. Dal patrimonio netto vanno sottratte le riserve per le oscillazioni di valore (accantonamenti per rischi d'investimento); in altre parole non si deve tener conto delle variazioni delle riserve.

La seguente rappresentazione grafica illustra l'andamento del grado di copertura «corretto».

**Evoluzione del grado di copertura senza la formazione di riserve per oscillazione del valore**



Per stimare la rendita di capitale attesa sul patrimonio, la CPG ha formulato le seguenti ipotesi per l'anno 2004:

Categoria d'investimento	Capitale investito	Proventi attesi	Rendita attesa
Liquidità	140 mio.	0.4 mio.	0.3 %
Obbligazioni svizzere	140 mio.	4.2 mio.	3.0 %
Obbligazioni estere in valuta estera	125 mio.	6.6 mio.	5.3 %
Ipoteche	190 mio.	6.1 mio.	3.2 %
Azioni svizzere	150 mio.	9.8 mio.	6.5 %
Azioni estere	190 mio.	12.4 mio.	6.5 %
Immobili	375 mio.	16.9 mio.	4.5 %
<b>Totale</b>	<b>1'310 mio.</b>	<b>56.4 mio.</b>	<b>4.3 %</b>

Gli utili patrimoniali effettivamente conseguiti di 52.2 mio. di franchi risp. del 4.3% sul capitale medio disponibile si basano su un anno azionario nella media e non possono fungere da parametro per risultati futuri.

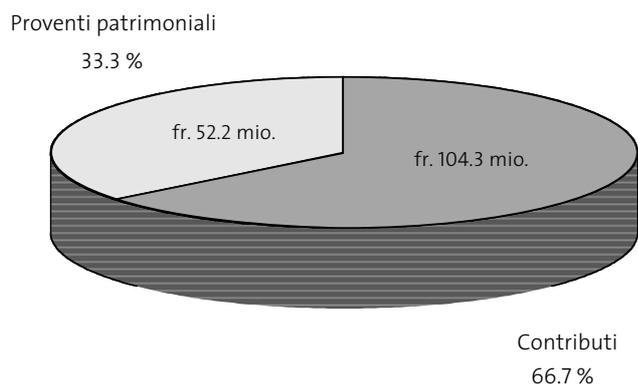
Il buon risultato negli investimenti viene smorzato dal fatto che il disavanzo non ha fruttato interessi. Sulla base del disavanzo attuariale effettivo ai valori di mercato di 549.3 mio. di franchi al 31.12.2003 e al tasso minimo d'interesse LPP di 2.25%, per l'anno 2004 risulta una mancata corresponsione di interessi di 12.4 mio. di franchi.

Le entrate della Cassa pensioni dal settore assicurativo (contributi e prestazioni di riscatto) ammontavano nel 2004 a 104.3 mio. di franchi (anno precedente 107.6 mio. di franchi). Gli utili patrimoniali costituiscono, accanto ai contributi dei datori di lavoro e dei lavoratori, la terza componente della formazione del capitale.

Alle entrate globali della Cassa pensioni ammontanti a 156.5 mio. di franchi (2003:202.1 mio. di franchi) si contrappongono prestazioni assicurative e d'uscita di 107.2 mio. di franchi (97.8 mio. di franchi). Facendo riferimento all'anno precedente, fra le prestazioni assicurative figurano perlopiù le rendite di vecchiaia con +2.5 mio. di franchi, ma soprattutto le indennità in capitale con +7.1 mio. di franchi.

Nel caso delle prestazioni di uscita i prelievi per il finanziamento della proprietà d'abitazione sono solo leggermente saliti raggiungendo i 7.7 mio. di franchi (7.6 mio. di franchi), mentre le prestazioni di libero passaggio hanno registrato una lievitazione di 1.1 mio. di franchi posizionandosi a 20.5 mio. di franchi. Se negli anni precedenti i contributi dei datori di lavoro e dei lavoratori avevano sempre superato le prestazioni assicurative, quest'anno si deve registrare una maggiorazione del dispendio di 3.5 mio. di franchi. Nell'anno precedente il conto assicurazioni (contributi meno prestazioni) presentava ancora un eccesso di liquidità di 9.2 mio. di franchi.

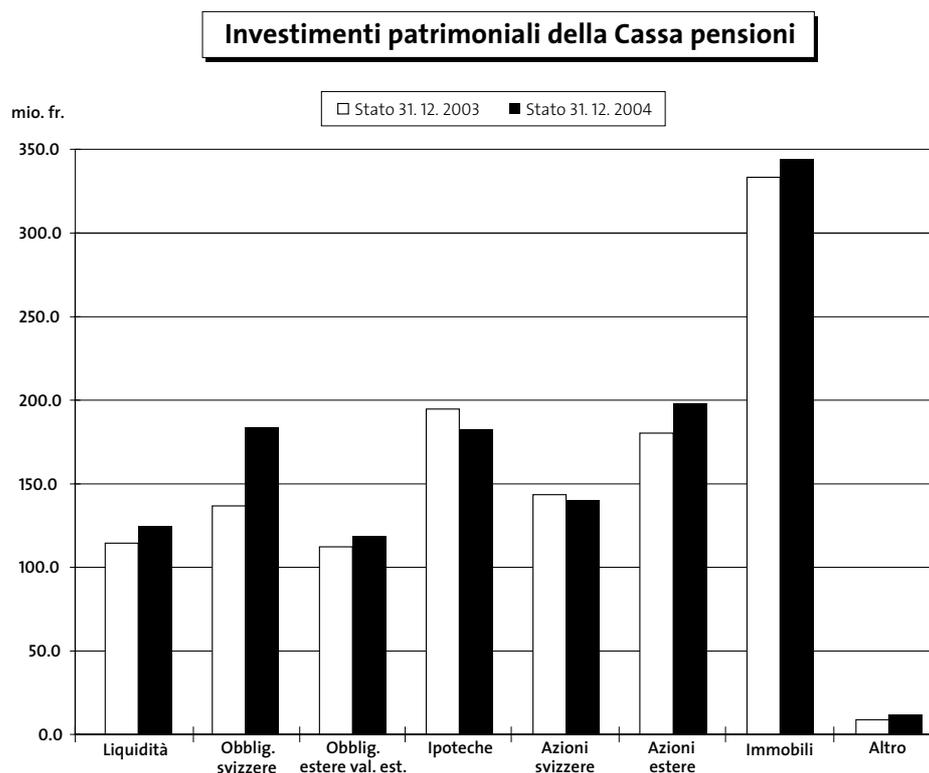
**Introiti nel 2004**



Gli introiti dalle pigioni, gli anticipi dei datori di lavoro per il finanziamento a copertura di deficit della Cassa e gli utili diretti da titoli hanno ulteriormente accresciuto la liquidità. La quota di obbligazioni svizzere ha potuto essere potenziata. Gli investimenti ipotecari si sono ridotti a seguito delle disdette da parte dei contraenti di mutui.

La variazione degli investimenti azionari va ricondotta alla ripresa delle quotazioni e alla riorganizzazione di azioni svizzere in azioni estere. Il settore immobili ha subito un incremento a seguito di investimenti indiretti effettuati all'estero.

Il seguente diagramma mostra la ripartizione patrimoniale all'inizio e alla fine del 2004:



1. Bilancio al 31 dicembre 2004

31.12.2003 fr.		31.12.2004		Variazione rispetto anno precedente fr.
		Attivi fr.	Passivi fr.	
<b>1'867'902'542.43</b>	<b>ATTIVI</b>	<b>1'956'667'998.91</b>		<b>88'765'456.48</b>
<b>1'252'689'318.90</b>	<b>Patrimonio complessivo</b>	<b>1'331'651'447.12</b>		<b>78'962'128.22</b>
<b>573'646'784.37</b>	<b>Patrimonio valore nominale</b>	<b>619'768'023.44</b>		<b>46'121'239.07</b>
118'550'452.46	Liquidità	127'613'523.86		9'063'071.40
22'527'970.88	Debitori	2'372'455.82		-155'515.06
136'190'821.86	Obbligazioni svizzere	180'467'413.69		44'276'591.83
115'988'106.20	Obbligazioni estere	121'750'328.52		5'762'222.32
192'360'094.56	Investimenti ipotecari	178'009'294.25		-14'350'800.31
8'029'338.41	Transitori attivi	9'555'007.30		1'525'668.89
<b>679'042'534.53</b>	<b>Patrimonio valore reale</b>	<b>711'883'423.68</b>		<b>32'840'889.15</b>
141'599'951.42	Azioni svizzere	138'281'790.64		-3'318'160.78
177'414'270.87	Azioni estere	197'336'379.79		19'922'108.92
189'226.15	Beni mobili	226'188.65		36'962.50
282'702'444.10	Investimenti diretti immobili CH	283'606'700.45		904'256.35
77'136'641.99	Investimenti indiretti immobili CH	80'506'240.80		3'369'598.81
	Investimenti indiretti immobili estero	11'926'123.35		11'926'123.35
<b>615'213'223.53</b>	<b>Disavanzo tecnico/attuariale</b>	<b>625'016'551.79</b>		<b>9'803'328.26</b>
<b>1'867'902'542.43</b>	<b>PASSIVI</b>		<b>1'956'667'998.91</b>	<b>88'765'456.48</b>
<b>11'174'502.23</b>	<b>Capitale in prestito</b>		<b>41'175'198.13</b>	<b>30'000'695.90</b>
515'137.60	Creditori		346'278.55	-168'859.05
7'247'125.25	Mutui datori di lavoro (finanz. copert. deficit)		38'307'074.75	31'059'949.50
3'412'239.38	Transitori passivi		2'521'844.83	-890'394.55
<b>33'804'696.17</b>	<b>Accantonamenti per ristrutturazione immobili</b>		<b>36'287'058.62</b>	<b>2'482'362.45</b>
<b>1'939'509.47</b>	<b>Fondi per VKHHL 1)</b>		<b>1'939'509.47</b>	<b>0.00</b>
<b>20'000'000.00</b>	<b>Accantonamenti per rischi d'investimento</b>		<b>20'000'000.00</b>	<b>0.00</b>
<b>1'800'983'834.56</b>	<b>Capitale di copertura tecnico necessario</b>		<b>1'857'266'232.69</b>	<b>56'282'398.13</b>
1'023'489'418.56	Avere a risparmio		1'043'110'508.69	19'621'090.13
747'405'285.00	Capitale di copertura beneficiari di rendite		776'177'051.00	28'771'766.00
26'850'131.00	Incremento per rischio di longevità		36'728'259.00	9'878'128.00
19'114'000.00	Valore in contanti accrediti supplementari		17'125'414.00	-1'988'586.00
-15'875'000.00	Valore in contanti art. 46 OCP		-15'875'000.00	0.00

1) VKHHL = Cassa assicurazioni delle insegnanti di attività tessili e di economia domestica  
Integrazione nella Cassa cantonale pensioni dei Grigioni il 1° gennaio 2001

# III. Rendiconto annuale 2004

## 2. Conto economico per il periodo 1. 1. - 31. 12. 2004

Conto 2003 fr.		Conto 2004		Variazione rispetto anno precedente fr.
		Spesa fr.	Profitto fr.	
<b>202'089'274.02</b>	<b>SPESA</b>	<b>156'539'742.92</b>		<b>-45'549'531.10</b>
<b>68'462'843.90</b>	<b>Prestazioni assicurative</b>	<b>78'922'474.15</b>		<b>10'459'630.25</b>
49'057'909.00	Rendite di vecchiaia	51'585'150.00		2'527'241.00
2'840'147.00	Indennità in capitale	9'965'050.50		7'124'903.50
5'334'103.30	Rendita di invalidità	5'804'145.65		470'042.35
10'857'396.20	Rendite per coniugi	11'184'818.00		327'421.80
227'239.00	Rendite per orfani	205'995.00		-21'244.00
146'049.40	Assegni per figli	177'315.00		31'265.60
<b>29'299'179.25</b>	<b>Prestazioni di uscita</b>	<b>28'236'656.45</b>		<b>-1'062'522.80</b>
21'658'690.75	Prestazioni di libero passaggio	20'517'306.95		-1'141'383.80
7'640'488.50	Prelevi per promozione proprietà d'abitazione	7'719'349.50		78'861.00
<b>31'101'856.00</b>	<b>Corresponsione di interessi avere a risparmio attivi</b>	<b>22'397'738.70</b>		<b>-8'704'117.30</b>
<b>1'578'324.55</b>	<b>Altre uscite</b>	<b>1'506'541.65</b>		<b>-71'782.90</b>
832'729.50	Contributi al fondo garanzia LPP	846'718.00		13'988.50
572'181.70	Corresponsione di interessi accantonamenti immobili	285'649.60		-286'532.10
72'411.65	Spese per titoli	139'037.55		66'625.90
101'001.70	Interessi sui mutui datori di lavoro	235'136.50		134'134.80
<b>1'508'506.45</b>	<b>Spese di gestione</b>	<b>1'488'136.80</b>		<b>-20'369.65</b>
<b>70'138'563.87</b>	<b>Eccedenza spese/profitti</b>	<b>23'988'195.17</b>		<b>-46'150'368.70</b>
<b>202'089'274.02</b>	<b>PROFITTO</b>		<b>156'539'742.92</b>	<b>-45'549'531.10</b>
<b>106'976'212.47</b>	<b>Contributi</b>		<b>103'695'974.23</b>	<b>-3'280'238.24</b>
83'579'976.40	Contributi ordinari		84'445'216.40	865'240.00
23'396'236.07	Versamenti una tantum e somme di riscatto		19'250'757.83	-4'145'478.24
<b>635'000.00</b>	<b>Contributi giusta art. 46 OCP</b>		<b>635'000.00</b>	<b>0.00</b>
<b>94'478'061.55</b>	<b>Utili patrimoniali</b>		<b>52'208'768.69</b>	<b>-42'269'292.86</b>
747'711.63	Provento da liquidità e investimenti a breve termine		267'525.82	-480'185.81
49'152.15	Provento da credito presso Cantone e BCG		23'486'45	-25'665.70
4'218'309.92	Provento da obbligazioni svizzere		3'385'062.18	-833'247.74
14'401'497.01	Provento da obbligazioni estere in valuta estera		6'318'502.90	-8'082'994.11
6'251'934.67	Provento da investimenti ipotecari		5'090'811.98	-1'161'122.69
23'819'873.74	Provento da azioni svizzere		7'721'262.84	-16'098'610.90
29'417'080.83	Provento da azioni estere		10'848'089.17	-18'568'991.66
55'950.80	Interessi intercalari		10'999.10	-44'951.70
12'752'099.45	Provento da investimenti diretti immobili CH		12'627'978.57	-124'120.88
136'999.85	Rivalutazione investimenti diretti immobili CH		270'537.65	133'537.80
2'507'091.51	Provento da investimenti indiretti immobili CH		3'554'868.01	1'047'776.50
	Provento da investimenti indiretti immobili estero		1'995'983.15	1'995'983.15
120'359.99	Proventi diversi		93'660.87	-26'699.12

### 3. Conto immobili

	<b>2004</b>	<b>2003</b>
	fr.	fr.
Introiti pigioni lordi	17'591'629	17'727'184
Altre entrate	23'384	25'048
<b>Provento</b>	<b>17'615'013</b>	<b>17'752'232</b>
./. Manutenzione e riparazioni	-1'030'139	-991'947
./. Assicurazioni	-90'294	-105'462
./. Costi di gestione	-547'652	-552'455
./. Altre spese	-441'792	-506'125
./. Canone diritto di superficie	-152'043	-161'015
./. Accantonamenti (1% del capitale investito)	-2'725'114	-2'683'130
Utile netto	12'627'979	-12'752'099
./. Rivalutazione immobili	270'538	137'000
<b>Esito degli investimenti diretti in immobili</b>	<b>12'898'516</b>	<b>12'889'099</b>

Il risultato netto della gestione immobili è, come l'anno precedente, di 12.9 mio. di franchi. La rivalutazione di 0.3 mio. di franchi (anno precedente 0.1 mio. di franchi) va imputata a svariate oscillazioni. Vanno citati le nuove stime, resesi necessarie, di singoli immobili e l'adeguamento del metodo di valutazione. Invece di applicare, come fatto finora, una decurtazione del 5% sui valori venali ufficiali, la riduzione per fine 2004 ammonta al 4.5%.

La rendita diretta dalle pigioni sul capitale investito degli immobili ultimati pari a 272.5 mio. di franchi rappresenta il 4.63% e si attesta dello 0.12% al di sotto del risultato dell'anno precedente.

In tutta coerenza la Cassa pensioni riporta le variazioni del tasso ipotecario della Banca Cantonale Grigione sugli affitti. Quest'anno le pigioni hanno fatto riferimento senza variazioni ad un tasso ipotecario del 3.25%. Ne sono eccettuati gli immobili per i quali si consegue una rendita lorda insufficiente e i nuovi edifici costruiti negli ultimi tre anni.

Su un totale di 958 abitazioni, in data 31.12.2004 si è dovuta registrare una mancata occupazione di sole 3 unità pari allo 0.3%. Per un confronto: in Svizzera l'indice degli appartamenti vuoti al 1° giugno 2004 si attestava sullo 0.91%, nel Cantone dei Grigioni sullo 0.88%.

## 4. Appendice

## Situazione finanziaria effettiva

Gruppo d'investimento	Valore di mercato fr.	Valore di bilancio fr.	Riserve occulte fr.
<b>Obbligazioni svizzere in CHF</b>			
UBS, PM obbligazioni svizzere CHF	33'764'154	30'936'420	2'827'733
Prevista, obbligazioni svizzere CHF	51'110'797	48'135'200	2'975'597
Deposito Banca Cantonale Grigione	5'582'500	5'000'000	582'500
Banca Cantonale Obvaldo	5'000'000	5'000'000	0
Banca Cantonale Uri	10'000'000	10'000'000	0
Unione svizzera Banche Raiffeisen	15'000'000	15'000'000	0
Winterthur Assicurazioni	38'395'793	38'395'793	0
Swiss Life	28'000'000	28'000'000	0
<b>Totale obbligazioni svizzere in CHF</b>	<b>186'853'244</b>	<b>180'467'414</b>	<b>6'385'830</b>
<b>Obbligazioni estere in valuta estera</b>			
Prevista, obbligazioni Europa top	59'187'302	53'394'245	5'793'056
Prevista, obbligazioni Europa plus	38'569'931	35'501'283	3'068'648
IST, Governo Bond	34'964'372	32'854'800	2'109'572
<b>Totale obbligazioni estere in valuta estera</b>	<b>132'721'604</b>	<b>121'750'329</b>	<b>10'971'276</b>
<b>Investimenti diretti in immobili</b>			
	val. venale uff. - 4.5%		
Immobili	283'186'150	246'899'091	36'287'059
<b>Totale investimenti diretti in immobili</b>	<b>283'186'150</b>	<b>246'899'091</b>	<b>36'287'059</b>
<b>Totale riserve occulte</b>	<b>602'760'999</b>	<b>549'116'834</b>	<b>53'644'165</b>

Nel bilancio gli investimenti diretti in immobili sono indicati a fr. 283'606'700.45. Vi è incluso anche il risanamento in corso dell'immobile Saluferfeld 15-25 a Coira per un ammontare di fr. 420'550.45. Gli immobili ultimati vengono valutati secondo il valore venale della stima ufficiale meno un margine di sicurezza del 4.5%.

Gli accantonamenti per ristrutturazioni pari a fr. 36'287'058.62 vengono considerate riserve palesi di valutazione sugli immobili.

Valori venali ufficiali	fr. 296'530'000.00
./. Margine di sicurezza 4.5 %	<u>fr. 13'343'850.00</u>
Valori venali ufficiali ridotti (valore di mercato)	fr. 283'186'150.00
Valore di investimento investimenti diretti immobili (capitale investito)	<u>fr. 272'511'539.44</u>
Rivalutazione rispetto al valore d'investimento	fr. 10'674'610.56
Investimenti diretti immobili	fr. 283'606'700.45
./. Conti costruzioni	<u>fr. 420'550.45</u>
Totale degli immobili ultimati (valore di mercato)	fr. 283'186'150.00
./. Accantonamenti ristrutturazioni	<u>fr. 36'287'058.62</u>
<b>Valore di bilancio degli immobili ultimati</b>	<b><u>fr. 246'899'091.38</u></b>

Al patrimonio netto dichiarato di 1'232.3 mio. di franchi (anno precedente 1'185.8 mio. di franchi) possono essere addizionati gli accantonamenti palesi per rischi d'investimento pari a 20.0 mio. di franchi e le riserve di valutazione occulte, previste a norma di legge, sulle obbligazioni svizzere e estere pari a 17.4 mio. di franchi come pure gli accantonamenti per ristrutturazioni ammontanti a 36.3 mio. di franchi. Inoltre si include un importo di 1.8 mio. di franchi dai mezzi delle insegnanti di attività tessile e di economia domestica (VKHHL) pari a 1.9 mio. di franchi. Lo specchio mostra la situazione una volta eseguito il computo di queste riserve:

Capitale dichiarato	fr. 1'232.2 mio.
Accantonamenti per rischi d'investimento	fr. 20.0 mio.
Riserve occulte su obbligazioni	fr. 17.4 mio.
Riserve palesi su immobili	fr. 36.3 mio.
Quota VKHHL	<u>fr. 1.8 mio.</u>
Capitale secondo i valori di mercato al 31.12.04	fr. 1'307.7 mio.
./. Capitale di copertura	<u>fr. 1'857.3 mio.</u>
<b>Disavanzo attuariale</b>	<b><u>fr. 549.6 mio.</u></b>

Grado di copertura giusta art. 44 OPP2 (valore di mercato)	70.4%
---	-------

Il disavanzo attuariale di **fr. 549'572'386.73** al 31.12.2004 costituisce la base per il calcolo delle quote di partecipazione al disavanzo dei datori di lavoro per il finanziamento a copertura di deficit della CPG.

La seguente tabella illustra gli altri investimenti patrimoniali che non prevedono riserve occulte:

<b>Gruppo d'investimento</b>	<b>Valore di mercato/di bilancio fr.</b>
<b>Azioni svizzere</b>	
Deposito Banca Cantonale Grigione	102'596'888
UBS, PM azioni svizzere	31'000'553
Sarasin, SaraSelect	4'684'350
<b>Totale azioni svizzere</b>	<b>138'281'791</b>
<b>Azioni estere</b>	
Prevista, azioni Europa	27'544'727
Prevista, azioni America	8'053'536
Prevista, Asia/Pacifico	11'825'996
UBS, PM azioni Global	78'249'888
IST, Globe Index	48'725'006
LODH, Equities World	7'292'754
CSA, azioni Giappone	3'659'603
Swissca, Emerging Markets Fund	6'569'520
Sarasin, EmergingSar	5'415'350
<b>Totale azioni estere</b>	<b>197'336'380</b>
<b>Investimenti indiretti in immobili CH</b>	
Prevista	18'444'029
HIG	12'718'150
CSA	42'098'263
UBS	2'701'433
IMOKA	4'544'366
<b>Totale investimenti indiretti in immobili CH</b>	<b>80'506'241</b>
<b>Investimenti indiretti in immobili estero</b>	
UBS	11'926'123
<b>Totale investimenti indiretti in immobili estero</b>	<b>11'926'123</b>
<b>Ipotecche</b>	
Investimenti diretti via Banca Cantonale Grigione	117'461'253
CSA, investimenti indiretti	60'548'042
<b>Totale investimenti ipotecari</b>	<b>178'009'294</b>

### Spiegazioni su altri attivi e passivi

Gli esistenti depositi di titoli presso le banche non sono gravati e sono liberamente a disposizione della Cassa cantonale pensioni dei Grigioni.

### Delucidazioni sul conto d'esercizio

Le spese di gestione si ripartiscono in:

	2004	2003	Variazioni	
	fr.	fr.	fr.	%
Stipendi	1'026'543.95	1'012'860.55	13'683.40	1.4
Contributi Cassa pensioni	94'679.80	92'170.80	2'509.00	2.7
AVS / AD / AI / IPG / cass. comp. ass. fam.	77'814.30	80'794.30	-2'980.00	-3.7
Assicurazione infortuni	1'459.60	1'434.90	24.70	1.7
Mobilio ufficio + macchinari	2'402.25	2'890.65	-488.40	-16.9
EED	118'954.10	130'223.00	-11'268.90	-8.7
Letteratura specifica + perfezionamento	9'334.40	12'080.30	-2'745.90	-22.7
Spese diverse	16'785.80	13'952.30	2'833.50	20.3
Indennità organi di cassa	53'454.80	52'285.60	1'169.20	2.2
Indennità incaricati	129'280.85	44'735.25	84'545.60	189.0
Affitti uffici	116'421.55	115'165.75	1'255.80	1.1
Materiale ufficio, affrancature, telefono	66'102.90	58'272.85	7'830.05	13.4
Ammortamento EED	150'792.40	126'150.70	24'641.70	19.5
Perdite debitori	0.00	109'576.20	-109'576.20	-100.0
Conguaglio avere a risparmio attivi	0.00	21'890.10	-21'890.10	-100.0
Visite mediche	4'020.65	5'973.00	-1'952.35	-32.7
Tasse ipotecarie	136'783.25	149'004.45	-12'221.20	-8.2
<b>Totale spese di gestione</b>	<b>2'004'830.60</b>	<b>2'029'460.70</b>	<b>-24'630.10</b>	<b>-1.2</b>
Di cui amministrazione immobili	516'693.80	520'954.25	-4'260.45	-0.8
<b>Spese di gestione</b>	<b>1'488'136.80</b>	<b>1'508'506.45</b>	<b>-20'369.65</b>	<b>-1.4</b>

Causa investimenti attivabili la spesa per l'EED ha subito, ancora una volta, una flessione. Trattasi perlopiù dell'acquisto di nuovi programmi EED per l'assicurazione e della relativa infrastruttura. Il dispendio per consulenza esterna ha dovuto essere sensibilmente aumentato a causa della verifica della strategia d'investimento e della ripartizione strategica del patrimonio. La necessità di ammortamento EED è aumentata a seguito dei nuovi investimenti.

Gli ammortamenti vengono effettuati secondo le direttive della Legge cantonale sulla gestione finanziaria. Nell'anno d'esercizio non si sono registrate perdite da debitori. A seguito del calo degli effettivi la gestione dei mutui ipotecari presso la Banca Cantonale Grigione causa minori dispendi. Nel complesso le spese di gestione nette hanno registrato un calo dell'1.4% rispetto all'anno precedente.

## Derivati

Nel 2004 la CPG ha effettuato un'operazione di cambio a termine in EUR (Euro). Questa operazione è stata prolungata una volta ed è in corso fino al 4 aprile 2005.

Di conseguenza le operazioni di cambio a termine sono inglobate nel programma d'investimento e vengono eseguite esclusivamente al posto di acquisti e vendite di investimenti di base.

Vendita EUR	22'000'000.-	04. 10. 04	al cambio di fr. 1.5463	Fr.	34'018'600.-
Acquisto EUR	11'300'000.-	10. 06. 04	al cambio di fr. 1.5075	Fr.	17'034'750.-
Acquisto EUR	10'700'000.-	04. 10. 04	al cambio di fr. 1.5514	Fr.	16'599'980.-
<b>Profitto realizzato 04. 10. 04</b>				<b>Fr.</b>	<b><u>383'870.-</u></b>
Vendita EUR	10'700'000.-	04. 04. 05	al cambio di fr. 1.5398	Fr.	16'475'860.-
Acquisto EUR	10'700'000.-	04. 04. 05	al cambio di fr. 1.5380	Fr.	16'456'600.-
<b>Profitto ipotetico 31. 12. 04</b>				<b>Fr.</b>	<b><u>19'260.-</u></b>

## Dati di tecnica attuariale

Motivata dalla situazione finanziaria della Cassa, la Commissione amministrativa ha deciso di pagare gli interessi sugli averi a risparmio nel 2004 ad un tasso d'interesse minimo LPP del 2.25 % e di rinunciare ad un adeguamento delle rendite al rincaro.

Dal 1. 1. 1985, data dell'entrata in vigore della LPP, l'effettivo degli attivi è stato gestito tramite un proprio software individuale sviluppato per la CPG. La gestione delle rendite è avvenuta grazie al sistema di informazione personale dell'Ufficio del personale. Entrambe le applicazioni sono state montate sull'IBM-Host presso l'Ufficio di informatica. Nei prossimi anni si farà a meno di questa piattaforma di sistemi. La 1a revisione della LPP avrebbe presupposto degli allineamenti dei

programmi del software individuale con relative spese. Si sarebbe trattato di costi per un software, il cui utilizzo sarebbe stato ancora solo di breve durata. Pertanto si è imposta la sostituzione dei programmi che ormai datavano di 18 anni prima. Dal 1. 1. 2004 la gestione dei dati relativi agli attivi e ai beneficiari di rendite avviene tramite un software standard, impostato su una tecnologia di Client-Server. Sia la ripresa dei dati che l'introduzione del nuovo software hanno avuto luogo senza frizioni degne di nota.

Il capitale di copertura necessario in ottica attuariale di 1'857.3 mio. di franchi (anno precedente 1'801.0 mio. di franchi) si compone come segue:

	31.12.2004	31.12.2003
	in 1'000 fr.	In 1'000 fr.
<b>Capitale di copertura attivi</b>		
Avere a risparmio	1'043'111	1'023'489
Valore in contanti degli accrediti supplementari (art. 45 OCP)	17'125	19'114
Incremento per rischio di longevità, al 31.12.04 di 2.0 %	21'205	15'639
<b>Totale capitale di copertura attivi</b>	<b>1'081'441</b>	<b>1'058'242</b>
<b>Capitale di copertura beneficiari di rendite</b>		
Capitale di copertura rendite in corso & future	753'375	722'557
Valore in contanti 1/2 indennità di rincaro su rendite in corso & future	22'802	24'849
<b>Capitale copert. benefic. rendite, senza incremento &amp; valore contanti</b>	<b>776'177</b>	<b>747'405</b>
Incremento per rischio di longevità, al 31.12.04 di 2.0 %	15'524	11'211
./. Valore in contanti art. 46 OCP (635'000 p.a.)	-15'875	-15'875
<b>Totale capitale di copertura beneficiari di rendite</b>	<b>775'826</b>	<b>742'741</b>
<b>Capitale di copertura tecnico/attuariale necessario</b>	<b>1'857'266</b>	<b>1'800'984</b>

I conteggi circa il capitale di copertura si fondano sui dati di base della Cassa federale d'assicurazione dell'anno 2000 (CFA 2000), su un tasso tecnico d'interesse del 4.0% per la capitalizzazione delle rendite in corso e su un supplemento di rischio per crescente aspettativa di vita del 2.0%.

Il capitale di copertura dei beneficiari di rendita AI, incluso il valore in contanti dell'esenzione dai premi, ha dovuto essere aumentato di 5.8 mio. di franchi (anno precedente 14.0 mio. di franchi).

Il rapporto fra attivi e beneficiari di rendite è ora di 3.02 : 1 (2.96 : 1).

### Eventi dopo il giorno di chiusura del bilancio

Il finanziamento a copertura di deficit della Cassa è ampiamente progredito fino al momento della stampa del presente rapporto annuale. In breve tempo sono stati versati oltre 500 mio. di franchi. Maggiori dettagli in proposito sono contenuti nel capitolo VIII. Finanziamento a copertura di deficit della CPG. Non si sono verificati ulteriori eventi significativi dopo il giorno di chiusura del bilancio.

### Principi ed organizzazione degli investimenti patrimoniali

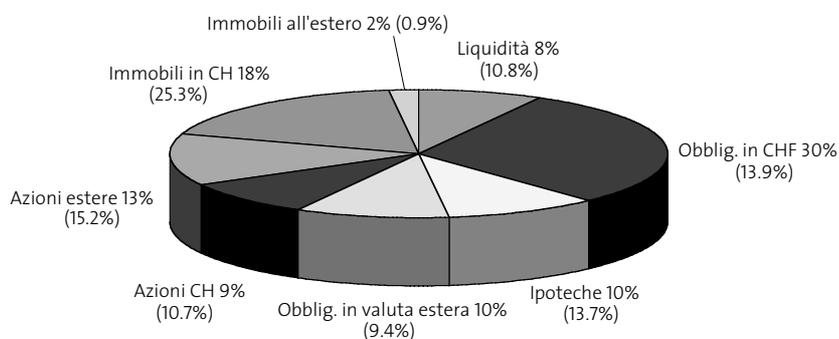
#### Strategia d'investimento

La strategia d'investimento della Cassa pensioni è stata verificata dalla compagnia di consulenza PPCmetrics AG di Zurigo in vista del finanziamento a copertura di deficit e della relativa massiccia variazione del patrimonio.

Al contempo sono stati sviluppati più modelli con diverse componenti di rischio. La capacità di rischio della Cassa secondo il finanziamento a copertura di deficit costituiva la base per la ripartizione strategica del patrimonio. In particolare conta il fatto che la Cassa finanziata a copertura di deficit al 100% non dispone, senza riserve per oscillazione del valore, di alcuna capacità di rischio. Rapportata alla struttura degli impegni, la CPG necessita di riserve per oscillazione del valore pari al 15%, che devono essere costituite nei prossimi 10 anni. Il Comitato d'investimento della Cassa pensioni ha ridefinito la struttura-obiettivo 2005. Tale struttura è già stata gradualmente applicata nell'esercizio finanziario conclusosi.

### Struttura-obiettivo 2005

(Quota 2004 fra parentesi)



Le variazioni della ripartizione del patrimonio dalla vecchia alla nuova strategia si presenta come segue:

	Nuovo	Vecchio
<b>Valori nominali</b>	<b>58 %</b>	<b>52 %</b>
Liquidità	8 %	4 %
Obbligazioni CHF	30 %	20 %
Investimenti ipotecari	10 %	18 %
Obbligazioni in valuta estera	10 %	10 %
<b>Valori reali</b>	<b>42 %</b>	<b>48 %</b>
Azioni CH	9 %	10 %
Azioni estere	13 %	15 %
Immobili in CH	18 %	23 %
Immobili all'estero	2 %	0 %

I valori che costituiscono le finalità della strategia 2005 devono essere gradualmente raggiunti nel pieno rispetto del principio della sicurezza e del mantenimento del potere d'acquisto del denaro di previdenza.

### Titoli

Nell'anno 2004 la gestione del patrimonio della CPG era retta dalle seguenti direttive:

- capacità di rischio esaurita
- elevata liquidità
- livello degli interessi ai minimi storici

La capacità di rischio comprende la disponibilità a prendere in considerazione una riduzione del grado di copertura. Il presupposto è la determinazione di una tolleranza di rischio. Per la CPG il Governo ha definito la capacità di rischio nei seguenti termini:

*Il grado di copertura, a seguito di proventi insufficienti del patrimonio complessivo dovuti ad eventuali perdite di quotazione su investimenti in titoli, non deve subire una flessione annua superiore a 5 punti percentuali.*

Per mantenere le maggiori quote possibili in classi patrimoniali volatili, nel caso di obbligazioni in valuta estera la Cassa pensioni parte da una perdita di quotazione massima del 10% e nel caso di azioni del 33% l'anno. Rapportato agli effettivi patrimoniali al 1° gennaio 2004, non sussisteva più alcuna possibilità di acquistare ulteriori obbligazioni in valuta estera o azioni.

La liquidità ha dovuto essere amministrata tramite investimenti monetari a termine, in quanto i depositi bancari non rendevano quasi alcun utile. I proventi da realizzare in questo modo ammontavano però solo allo 0.5%. Per investimenti in **obbligazioni in franchi svizzeri** va tenuto conto degli interessi estremamente bassi – l'interesse per un'obbligazione federale di 10 anni è nell'anno d'esercizio il 2.7% – e del conseguente rischio di un aumento del tasso d'interesse. Dal momento che per la fine dell'esercizio finanziario doveva essere rimborsato un investimento assicurativo di ben 36 mio. di franchi, si sono investiti complessivamente 52 mio. di franchi in obbligazioni in franchi svizzeri. Nel caso di **obbligazioni estere in valuta estera** il patrimonio della Cassa è perlopiù in Euro ed è investito solo in minima parte in dollari USA. Questo patrimonio parziale è stato modificato unicamente tramite ripartizioni degli utili reinvestite per un ordine di grandezza di 6 mio. di franchi. Le **azioni CH** hanno dovuto essere ridotte di 10 mio. di franchi a seguito della nuova strategia d'investimento. Questo importo è stato riorganizzato in **azioni estere**. Inoltre è stato possibile reinvestire in azioni estere ripartizioni di utili per un ammontare di 2.6 mio. di franchi. La Cassa pensioni valuta l'impegno in valuta estera sulla scorta della parità del potere d'acquisto. Ciò ha spinto l'Amministrazione a mettere parzialmente al sicuro la quota in Euro tramite un'operazione di cambio a termine.

Le offerte per **investimenti diretti in immobili** nel Cantone dei Grigioni non soddisfacevano le direttive minime di rendita o non si confacevano al già esistente portafoglio immobili della CPG.

Le strade per investimenti indiretti in immobili in Svizzera erano perlopiù sbarrate o ostacolate da elevati premi d'entrata. La variazione di 3.5 mio. di franchi si basa quindi unicamente sui reinvestimenti. In questo anno la CPG ha preso in considerazione quale nuova classe d'investimento **gli immobili all'estero**. Si è proceduto ad un investimento di 10 mio. di franchi. Per neutralizzare almeno in parte il

forte esodo di **investimenti ipotecari** di assicurati, la CPG ha effettuato investimenti ipotecari indiretti. Nell'anno d'esercizio è stata reinvestita unicamente la ripartizione dall'investimento indiretto per un ammontare di 1.1 mio. di franchi.

La gestione delle singole categorie d'investimento si conforma al programma d'investimento anticiclico, che il Comitato responsabile degli investimenti provvede a verificare ed adeguare al patrimonio del momento almeno due volte l'anno. La messa in pratica avviene sulla base di riunioni d'investimento interne mensili.

La seguente tabella fornisce informazioni sull'effettiva rendita di mercato e sugli obiettivi (rendita di riferimento) che si intendono conseguire con gli investimenti in titoli:

### Rendita degli investimenti in titoli 2004 (secondo la valutazione di mercato)

Titoli	Ponderazione			Rendita (totale return)		
	Strategia Direttiva secondo piano investimenti 04	Media Valori di mercato		Rendita di riferimento	Rendita conseguita	
		%	Fr.		%	Fr.
Liquidità	14.0	91.2 mio.	12.6	0.38 <sup>1)</sup>	0.28 mio.	0.30
Obbligazioni: svizzere	26.0	183.0 mio.	25.3	4.17 <sup>2)</sup>	7.23 mio.	3.95
in valuta estera	17.0	129.5 mio.	17.9	2.06 <sup>3)</sup>	7.55 mio.	5.83
Azioni: svizzere	17.0	133.1 mio.	18.4	6.89 <sup>4)</sup>	8.10 mio.	6.09
estere	26.0	185.8 mio.	25.7	3.07 <sup>3)</sup>	9.80 mio.	5.27
Totale	100.0	722.7 mio.	100.0	3.40	32.96 mio.	4.56

1) Media di 2 fondazioni d'investimento per casse pensioni (UBS, CS)

2) Swiss Bond Index Gesamt

3) Media di 4 fondazioni d'investimento per casse pensioni (UBS, CS, banche cantionali e regionali)

4) Swiss-Performance-Index

L'effettiva rendita annua conseguita sugli investimenti in titoli ammonta all'4.56% contro una rendita di riferimento pari all'3.40%.

Complessivamente la rendita realizzata supera la rendita di riferimento dell'1.16%. Ciò può essere considerato un risultato molto soddisfacente, tanto più se si pensa che anche nel 2004, a seguito della mancanza capacità di rischio, non è stato possibile procedere ad ulteriori investimenti volatili.

**LIQUIDITÀ** Il forte afflusso di risorse liquide ha incrementato la liquidità soprattutto nell'ultimo trimestre. A seguito della limitata capacità di rischio si è dovuto tentare di aumentare la performance tramite depositi a termine a breve scadenza. Con i tassi d'interesse offerti, ammontanti allo 0.50%, non è stato tuttavia possibile conseguire una rendita elevata. La rendita realizzata si aggira su quella di riferimento.

**OBBLIGAZIONI SVIZZERE IN CHF** Chi avrebbe mai pensato ad inizio anno che gli interessi in Svizzera sarebbero ulteriormente scesi? La grande quota (> 50%) di investimenti assicurativi non liquidi, abbinati ad un tasso minimo LPP del 2.25% e che non vengono valutati a valori di mercato, hanno impedito la realizzazione di una rendita migliore.

**OBBLIGAZIONI ESTERE IN VALUTA ESTERA** La sottoponderazione del dollaro USA e la sovrapponderazione in Euro si sono rivelate molto vantaggiose durante l'intero anno d'esercizio. Lo ha dimostrato la rendita chiaramente migliore rispetto al Benchmark.

**AZIONI SVIZZERE** Lo SMI (Swiss Performance Index), di matrice più allargata, ha raggiunto una performance nettamente più elevata (6.89%) rispetto ai valori chiave in SMI (3.89%), secondo i quali è impostato il deposito centrale. In questo deposito centrale viene tenuto l'effettivo minimo di azioni.

Questi titoli SMI vengono autonomamente gestiti dall'Amministrazione della Cassa pensioni.

**AZIONI ESTERE** Anche in questa classe d'investimento è stata conseguita una performance chiaramente maggiore. Trainanti sono stati i mercati europei, asiatici/Pacifico e in parte gli Emerging Markets.

Rispetto all'indice LPP della Bank Pictet il risultato della Cassa pensioni rientra in una fascia intermedia. La miglior strategia per l'anno 2004 sarebbe stata la seguente: 50% in obbligazioni svizzere in CHF, 30% in azioni svizzere e 20% in azioni estere.

Analizzato retrospettivamente l'anno 2004 è stato un normale anno d'investimento per i titoli. Esso ha nuovamente messo in evidenza i rischi e i punti di forza del programma d'investimento adottato. Il piano anticiclico ha messo a nudo il fabbisogno di liquidità e in particolare di capacità di rischio per un simile anno borsistico. Questo programma è concepito per periodi molto lunghi e necessita di un modo di procedere assai disciplinato. Esso offre ottime basi per un operato controllato nei rischi. Per sviluppare ulteriormente questo programma e soprattutto per ottimizzare la strategia che ne è alla base viene commissionato uno studio Asset & Liability. Esso dovrà mettere a confronto il patrimonio (Asset) con gli impegni a tassi di interesse basati sul mercato dei capitali (Liability). Partendo dai risultati dello studio la Commissione amministrativa elaborerà, in collaborazione con il Comitato d'investimento, la futura strategia d'investimento (dopo il finanziamento a copertura di deficit della Cassa).

Una valutazione delle rendite ottenute abbinata al rischio corso con gli investimenti in titoli su un periodo di tempo che spazia dal 1992 (dall'introduzione del programma d'in-

vestimento) al 2004 mostra una rendita per la CPG del 5.5% rispetto al valore di riferimento pari al 6.1% (per il periodo 1992-2003 la rendita si aggirava in media sul 5.6% rispetto al valore di riferimento pari al 6.2%). Questo risultato è stato ottenuto con un rischio più basso pari a 7.0% (1992-2003: 7.2%) rispetto al valore di riferimento pari a 7.5% (7.7%). (Il rischio di investimenti di capitale viene misurato sulla scorta dell'oscillazione di valore nel tempo: quanto maggiore l'oscillazione tanto maggiore il rischio. L'unità di misura statica per il rischio è la divergenza standard o la volatilità.)

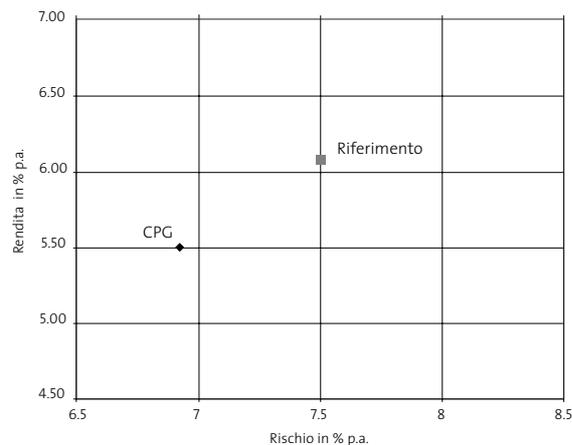
La rendita d'investimento media del 5.5% su un periodo di 12 anni rientra nell'obiettivo a lungo termine del 6%. Questo anche se l'obiettivo a lunga scadenza è stato concepito tenendo conto della direttiva che voleva un tasso d'interesse minimo LPP del 4%. Da quando questo tasso d'interesse viene annualmente ridefinito dal Consiglio federale, la rendita d'investimento conseguita a lungo termine va valutata in quest'ottica. Non bisogna inoltre tralasciare di considerare la capacità di rischio della CPG.

Dal 1991 al 1998 la capacità di rischio era così definita:

*Il grado di copertura, a seguito di proventi insufficienti del patrimonio complessivo dovuti ad eventuali perdite di quotazione su investimenti in titoli, non deve subire una flessione annua superiore a 1 punto percentuale, se cumulata su tre anni non superiore a 2 punti percentuali.*

Questa direttiva ha permesso alla Cassa solo investimenti molto limitati nei mercati azionari, in pieno boom negli anni '90, e nelle obbligazioni in valuta estera.

**Titoli totale 1992 – 2004**



Nel 2001 il Governo ha ridefinito la capacità di rischio ed l'ha allineata alle condizioni del mercato:

*Il grado di copertura, a seguito di proventi insufficienti del patrimonio complessivo dovuti ad eventuali perdite di quotazione su investimenti in titoli, non deve subire una flessione annua superiore a 5 punti percentuali.*

La lunga scadenza del patrimonio della Cassa pensioni non deve cedere di fronte ad una pressione di performance a corto termine. Il patrimonio deve continuare ad essere investito in maniera diversificata ed attenta in diverse categorie d'investimento, fra le quali anche le azioni. La rendita necessaria, fissata quale obiettivo a lungo respiro, non può essere raggiunta solo con obbligazioni, investimenti ipotecari ed immobili.

### Mutui datori di lavoro (finanziamento a copertura di deficit)

Diversi datori di lavoro hanno approfittato dell'offerta della Cassa pensioni per versare in anticipo una parte del disavanzo. Al 31.12.04 i versamenti anticipati, inclusi gli interessi, ammontavano a 38.3 mio. di franchi (anno precedente 7.2 mio. di franchi). La CPG ha pagato un interesse dell'1.99% per il primo semestre 2004 e del 2.22% per il secondo semestre. Il tasso d'interesse corrispondeva alla rendita di mercato, vigente al 30 dicembre 2003, dell'Indice generale dei prestiti nazionali della Banca Pictet & Cie. Dal momento che la Banca Pictet ha sospeso il calcolo di questo indice, la Commissione amministrativa ha deciso di basarsi, per il secondo semestre, sull'80% della rendita dell'Indice Swiss Bond per la Svizzera, stato 30 giugno 2004.

### Investimenti ipotecari

Le giacenze di mutui ipotecari presso casse pensioni sono ulteriormente diminuite nel 2004. Malgrado le condizioni identiche alla

Banca Cantonale Grigione per mutui ipotecari a interesse variabile e fisso numerosi assicurati hanno disdetto la propria ipoteca presso la Cassa pensioni. Le condizioni particolari, che le banche sbandierano con ampie campagne pubblicitarie ed accordano a potenziali clienti, non entrano in linea di conto per la CPG. Vi si aggiunge il fatto che in pratica non è stata inoltrata, ai fini di una valutazione, alcuna nuova richiesta di mutuo. Durante tutto l'anno il tasso d'interesse per mutui variabili si posizionava sul 3.25%. L'interesse medio sulla globalità delle giacenze ammontata a fine anno al 3.09%.

### Criteri di valutazione

I criteri di valutazione si conformano alle disposizioni dell'art. 48 segg. OPP2.

Le obbligazioni e le ipoteche vengono valutate al valore nominale e le azioni alla quotazione di mercato al 31.12.2004.

Il valore immobiliare degli investimenti diretti si evince dal valore venale delle stime ufficiali ridotto del 4.5%.

Evoluzione degli investimenti ipotecari diretti (BCG)

Giacenze e operazioni	2004		2003	
Giacenza al 1.1.	fr.	133.1 mio.	fr.	223.4 mio.
Nuovo aumento per acquisto e ristrutturazione	fr.	1.7 mio.	fr.	2.0 mio.
Rimborsi:				
Ammortamenti ordinari	fr.	-13.3 mio.	fr.	-87.4 mio.
Ammortamenti straordinari	fr.	-4.0 mio.	fr.	-4.9 mio.
Giacenza al 31.12.	fr.	<u>117.5 mio.</u>	fr.	<u>133.1 mio.</u>

## Effettivi degli assicurati attivi e dei beneficiari di rendite

A partire dal presente rapporto annuale gli effettivi degli assicurati attivi e dei beneficiari di rendite vengono illustrati secondo il rilevamento della statistica svizzera delle casse pensioni:

Statistica 31. 12. 2004	Totale	di cui donne
<b>Numero assicurati attivi</b>	<b>7'689</b>	<b>3'352</b>
<i>con un'età di</i>		
<i>sotto i 25 anni</i>	572	436
<i>da 25 a 34 anni</i>	1'485	820
<i>da 35 a 44 anni</i>	2'086	875
<i>da 45 a 54 anni</i>	2'194	854
<i>da 55 a 65 anni</i>	1'351	367
<i>sopra i 65 anni</i>	1	0
<b>Somma dei salari contributivi annui</b>	<b>436'615'082</b>	<b>133'968'730</b>
<b>Contributi annui</b> (contributi di risparmio e di rischio) (giorno di riferimento: somma dei salari contributivi annui)	<b>85'071'451</b>	<b>23'210'792</b>
<b>Avere a risparmio accumulato secondo LPP</b>	<b>441'709'799</b>	<b>109'455'314</b>
<b>Numero beneficiari di rendite di vecchiaia</b>	<b>1'668</b>	<b>384</b>
<b>Rendite annue</b> (dicembre 12 volte)	<b>52'645'692</b>	<b>7'169'508</b>
<i>con una rendita annua di</i>		
<i>fino a 9'999 fr.</i>	196	138
<i>da 10'000 a 19'999 fr.</i>	263	83
<i>da 20'000 a 29'999 fr.</i>	320	76
<i>da 30'000 fr.</i>	889	87
<i>con un'età di</i>		
<i>sotto i 60 anni</i>	0	0
<i>da 60 a 65 anni</i>	251	62
<i>da 66 a 75 anni</i>	868	198
<i>sopra i 75 anni</i>	549	124
<b>Numero beneficiari di rendite di invalidità</b>	<b>236</b>	<b>74</b>
<b>Rendite annue</b> (dicembre 12 volte)	<b>6'286'524</b>	<b>1'167'516</b>
<i>con una rendita annua di</i>		
<i>fino a 9'999 fr.</i>	36	20
<i>da 10'000 a 19'999 fr.</i>	66	33
<i>da 20'000 a 29'999 fr.</i>	50	18
<i>da 30'000 fr.</i>	84	3
<i>con un'età di</i>		
<i>sotto i 50 anni</i>	44	25
<i>da 50 a 59 anni</i>	90	21
<i>da 60 a 65 anni</i>	102	28
<i>sopra i 65 anni</i>	0	0

Numero beneficiari di rendite per coniugi	637	623
<b>Rendite annue</b> (dicembre 12 volte)	<b>11'155'296</b>	<b>11'025'516</b>
<i>con una rendita annua di</i>		
<i>fino a 4'999 fr.</i>	40	36
<i>da 5'000 a 9'999 fr.</i>	94	91
<i>da 10'000 fr.</i>	503	496
Numero beneficiari rendite vecchiaia, invalidità e per coniugi	2'541	1'081
<b>Rendite annue</b> (dicembre 12 volte)	<b>70'087'512</b>	<b>19'362'540</b>
Numero rendite per orfani	31	
Rendite annue (dicembre 12 volte)	194'604	
Numero rendite per figli di pensionati	45	
Rendite annue (dicembre 12 volte)	102'300	
Numero rendite per figli di invalidi	37	
Rendite annue (dicembre 12 volte)	62'664	
Numero sussidi di transizione	12	1
Rendite annue (dicembre 12 volte)	204'960	6'000
Totale complessivo beneficiari di rendite	2'666	1'082
Totale complessivo rendite annue (dicembre 12 volte)	70'642'440	19'368'540
Numero versamenti di capitale in caso di pensionamento	32	5
<b>Contributo annuo</b>	<b>9'841'057</b>	<b>567'754</b>
Numero prestazioni di uscita	575	298
<b>Contributo annuo</b>	<b>30'060'911</b>	<b>9'604'385</b>
<i>Di cui prestazioni di libero passaggio</i>	404	243
<i>Contributo annuo</i>	19'882'093	7'972'943
<i>Di cui versamenti in contanti</i>	40	18
<i>Contributo annuo</i>	1'239'437	350'462
<i>Di cui versamenti promozione proprietà d'abitazione</i>	107	30
<i>Contributo annuo</i>	8'289'350	1'786'324
<i>Di cui versamenti divorzio</i>	28	8
<i>Contributo annuo</i>	650'031	-505'342

I rispettivi dati dell'anno precedente non sono più accertabili con questo grado di precisione. Ai fini di un confronto possono servire i seguenti dati al 31.12. 2003: assicurati attivi 7'333, di cui 3'065 donne; somma salariale assicurata 426.5 mio. di franchi, di cui donne 123.2 mio. di franchi. Nel dicembre 2003 1'616 persone hanno beneficiato di una rendita di vecchiaia, 220 di una rendita di invalidità e 639 persone di una rendita per coniuge.

Nell'anno d'esercizio l'Amministrazione ha trattato 833 nuove entrate, 600 uscite, 131 pensionamenti, 32 casi di AI, 11 decessi di assicurati attivi e 31 rendite per coniugi di beneficiari di rendita deceduti.

Dopo approfondito esame di svariate offerte di acquisto, nell'anno d'esercizio in corso non è stato possibile acquistare nuovi immobili.

Sono stati effettuati e ampiamente ultimati la progettazione, la messa a concorso degli appalti e l'assegnazione delle commesse dei lavori edilizi per il risanamento totale delle sei case plurifamiliari alla Saluferstrasse 15-25 a Coira. L'aggiudicazione di una tipologia di lavori è stata impugnata presso il Tribunale amministrativo. La decisione è stata nel frattempo pronunciata a favore della CPG.

L'ultimo appartamento nella mansarda alla Loestrasse 4 a Coira è stato convertito in uffici. In dicembre è stato possibile consegnare i nuovi uffici al Cantone che ne fa uso.

Gli altri lavori di risanamento proseguono secondo il programma di manutenzione.

A prescindere della ripetutamente citata penuria di abitazioni nell'area di Zurigo, il Cantone dei Grigioni continua a disporre di un'offerta abitativa che consente agli inquilini una maggiore scelta. Se si considerano le offerte di affitto pubblicate sulla stampa quotidiana,

balza all'occhio che in qualità di locatore la Cassa cantonale pensioni dei Grigioni è stata affiancata da altri concorrenti. A titolo di novità subentrano quali locatori istituti bancari che a seguito di realizzazioni forzate devono dare in affitto, con sempre maggiore frequenza, abitazioni.

La fluttuazione degli inquilini ricalca quella dell'anno precedente. Attira l'attenzione il fatto che gli avvicendamenti di inquilini sono aumentati, oltre che per gli appartamenti di piccole dimensioni, anche per gli appartamenti di 5½ locali. La volontà di risparmiare quale effetto della situazione economica è chiaramente percettibile anche nel settore degli affitti.

Dei 958 appartamenti in data 31 dicembre 2004 restano sfitte due unità abitative a Roveredo e una a Coira. Il grado di mancata occupazione a fine 2004 ammonta quindi allo 0.31% (anno precedente 0.21%).

L'incasso delle pigioni continua a rimanere difficile. Si tratta perlopiù di inquilini che fanno affidamento sull'assistenza sociale.



Fabbricato della Cassa pensioni, Daleustrasse 30, Coira

Trascorre un po' di tempo fino a quando si chiariscono nel dettaglio le situazioni con gli uffici. Le pigioni in sospeso possono portare a perdite su crediti verso debitori.

Secondo le nuove prescrizioni sulla resa dei conti SWISS GAAP-FER 26, a partire dal 2005 la valutazione degli immobili dovrà avvenire applicando il metodo dei valori di reddito. La Cassa pensioni cantonale dei Grigioni ha scelto il sistema DCF (Discounted Cash Flow).

Nell'esercizio finanziario passato 17 dei complessivi 55 immobili sono stati stimati da periti esterni secondo il metodo DCF. Il valore accertato giusta la modalità DCF viene calcolato

in base alla sostanza al valore a nuovo meno la perdita di potenziale di utilizzo, il fondo di rinnovazione e il fabbisogno di manutenzione accumulatosi.

Se si confronta il valore di questi 17 immobili con il valore a bilancio della Cassa pensioni cantonale dei Grigioni (valore venale ufficiale, non più vecchio di 5 anni, meno il 5%), il risultato DCF risulta di circa lo 0.8% più elevato.

A fronte di questa costellazione la Commissione amministrativa ha deciso di adeguare la valutazione degli immobili per il 31.12.04 (valore venale ufficiale, non più vecchio di 5 anni, meno il 4.5%).

#### Dati relativi agli investimenti in immobili diretti:

Numero immobili	55
Età media degli immobili dalla loro costruzione	28.35 anni
Età media dell'effettivo dall'ultimo risanamento	9.65 anni
Abitazioni al 31.12.2004	958
Parcheggi sotterranei	813
Parcheggi all'aperto	211
Edifici in sospeso – risanamento entro 5 anni	9

	Anno di costruzione	Capitale investito (mio.) 31.12.2004	Appartamenti
<b>Bonaduz</b>			
Via Salens, Haus A, B und C	1983	5.68	27
<b>Coira</b>			
Sennensteinstrasse 21/23	1955	0.81	16
Ringstrasse 166/168	1956	2.85	16
Ringstrasse 162/164	1957	2.77	16
Ringstrasse 118/120	1950	1.21	12
Sennensteinstrasse 17/19	1954	0.80	16
Barblanstrasse 29	1965	2.08	11
Barblanstrasse 27	1965	2.05	12
Rheinstrasse 17	1961	3.07	30
Loestrasse 2/4	1967	8.00	0
Belmontstrasse 5	1967/68	3.89	28
Sardonastrasse 9	1969/70	3.13	16
Sardonastrasse 11	1970	3.21	16
Saluferstrasse 15 - 25	1974/75	13.52	78
Nordstrasse 2	1934/77	1.38	12
Tittwiesenstrasse 38	1980/81	3.92	19
Sägenstrasse 145	1986	4.23	20
Grabenstrasse 1	1977	5.78	0
Grabenstrasse 8	1958/59	3.15	0
Saluferstrasse 33 - 37	1984	13.23	51
Giacomettistrasse 124	1985	9.24	40
Austrasse 1A/1B	1997	6.98	16
Austrasse 3A/3B	1997	6.96	16
Vogelsangweg 10/12	1995/96	9.52	26
Daleustrasse 30	1998	2.21	0
Masanserstrasse 3	1958/59	6.44	0
Wiesentalstrasse 15	1999	8.86	22
Sägenstrasse 77/79	2001	11.89	28
Hinterm Bach 31/33/37/39/41	2001/02	20.76	52
Steinbruchstrasse 18/20	1964	9.69	0
<b>Davos</b>			
Hertistrasse 23	1974	3.94	18
Dorfstrasse 29/29A/29B	1998	13.41	41
<b>Domat/Ems</b>			
Via Caguils 28/30	1966	1.92	16
Via Caguils 26	1974	3.01	16

<b>Ilanz</b>			
Via Schlifras 52/56	1973	2.73	12
<b>Klosters</b>			
Selfrangastrasse 42	1979	1.31	7
<b>Igis-Landquart</b>			
Rheinstrasse 38	1963	0.92	12
Rheinstrasse 36	1963	0.94	12
Bahnhofstrasse 28/28A/30	1965	4.89	32
Bahnhofstrasse 32/34	1960	3.63	14
Im Park B	1981	3.71	18
Vilanstrasse 9	1996	3.05	7
Vilanstrasse 11/13	1995	7.13	16
Bungertweg 13	1981	0.88	2
Plantahofstrasse 27	2001	2.20	2
<b>Poschiavo</b>			
Casa Mengotti	1979	0.47	2
<b>Rothenbrunnen</b>			
Pro Davos 19	1995	0.24	1
<b>Roveredo</b>			
Bogian	1993	7.40	28
<b>Samedan</b>			
A l'En	1975	3.22	9
Promulins 29	1986	3.08	13
<b>Schiers</b>			
Tersierstrasse 201H-201M	1995/96	13.35	31
<b>St. Moritz</b>			
Chesa Bassa	1973	2.11	8
<b>Trimmis</b>			
Gartaweg 17/19	1985	4.49	22
Gartaweg 18	1994	5.71	16
<b>Zernez</b>			
Chasa Pitsch	1964	1.45	7
<b>Totale</b>		<b>272.50</b>	<b>958</b>

La Cassa cantonale pensioni dei Grigioni è un istituto autonomo del Cantone con ordinamento di diritto pubblico. Essa sottostà alla vigilanza del Governo e del Gran Consiglio.

## Commissione amministrativa

La Commissione amministrativa ha evaso i negozi di sua competenza nello spazio di quattro sedute. Oltre alle pratiche solite che è tenuta a svolgere a norma di legge si è occupata di questioni concernenti il finanziamento a copertura di deficit e dei preparativi in vista della nuova legislazione sulla Cassa pensioni. Anche il Comitato addetto alle costruzioni si è riunito quattro volte ed ha trattato la preparazione di risanamenti di edifici. Nell'ambito di tre sedute il Comitato responsabile degli investimenti ha tracciato le direttive strategiche e tattiche per la gestione del patrimonio e messo a punto il piano d'investimento 2004. Nel corso di svariate riunioni gli esperti d'investimento hanno verificato e definito la strategia d'investimento da applicare una volta ultimato il finanziamento a copertura di deficit e l'hanno trasmessa all'attenzione del Comitato responsabile degli investimenti e della Commissione amministrativa.

A fine 2004 la Commissione amministrativa presentava la seguente composizione:

### Presidente

* <sup>o</sup> Consigliera di Stato Widmer-Schlumpf Eveline	dr. iur.	Direttrice del Dipartimento delle finanze e militare (DFM)
--	----------	---

### Membri

#### Rappresentanti della associazioni del personale

* Cabalzar Andreas	Ingegnere agrario Dipl. ETH	Federazione del persone statale grigione
Danuser Norbert	Geografo diplomato	SSP-VPOD
* Gartmann Christian	Insegnante scuola sec.	Associazione CG degli insegnanti
<sup>o</sup> Gartmann David	Impiegato di banca	Commissione del personale BCG
Mittner Andrea	Sergente di polizia mbA	Federazione grigione dei funzionari di polizia

#### Nominati direttamente dal Governo

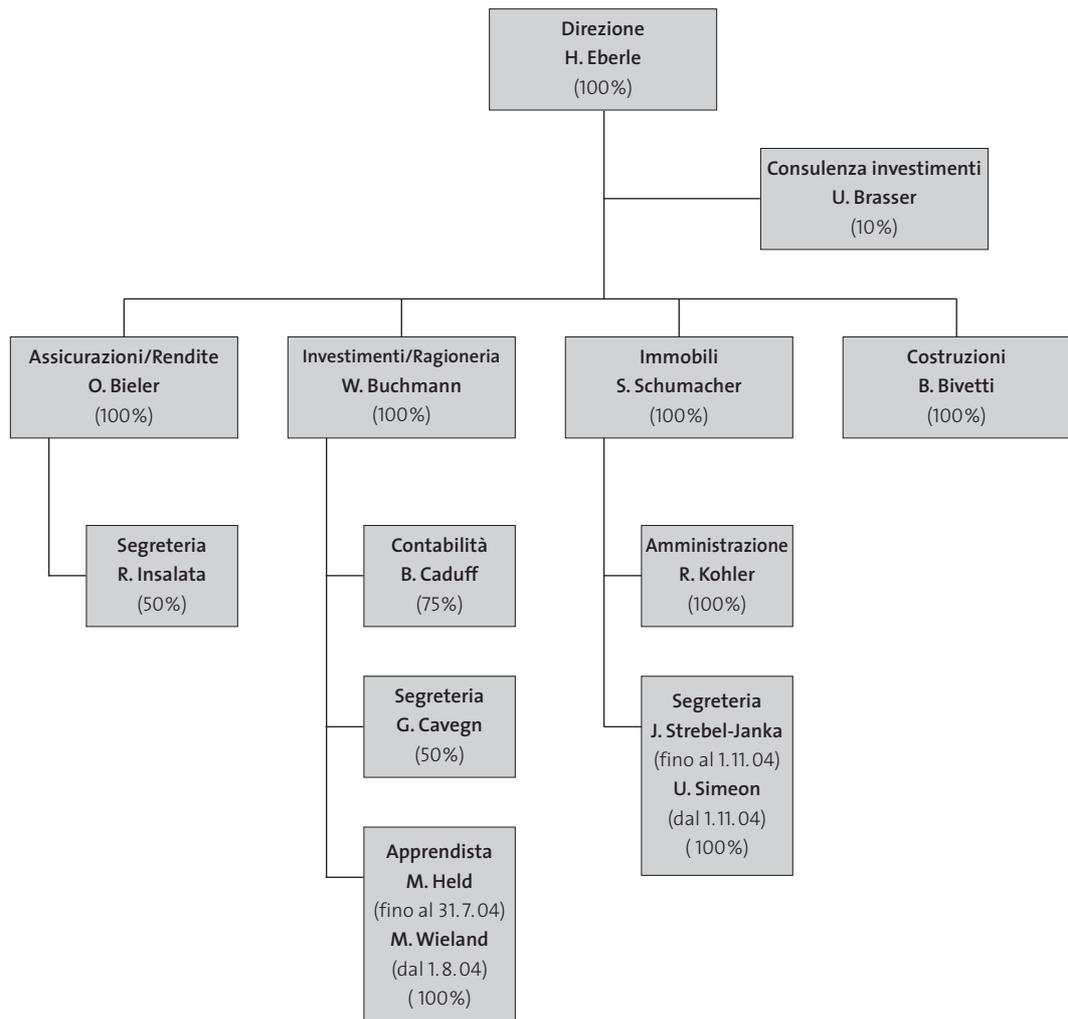
Berger Willi	lic. iur. Segretario dipart. DFM	
Oswald Adriano	dr. iur. Membro della Direzione BCG	Rappresentante BCG
* Rest Hans	Aggiunto Ufficio edile	
Wettstein Peter	lic. oec. Sindaco Analista economico diplomato	Rappresentante dei comuni

\* Membri del Comitato addetto alle costruzioni. Del Comitato fa anche parte, quale esperto esterno, Hans Allemann.

<sup>o</sup> Membri del Comitato responsabile degli investimenti. Del Comitato fanno anche parte i tre esperti esterni dr. Dominique Ammann, dr. Vera Kupper Staub e Henri Schneeberger.

<b>Attuaria</b>	Cavegn-Braun Gabriela Segretaria
<b>Organo di revisione</b>	Calanda Treuhand AG, Coira
<b>Esperti di previdenza professionale</b>	Prevista-Vorsorge AG, Zurigo
<b>Servizio</b>	dres. med. Lilian e Robert Monasteri, Celerina; dr. med. U. Näf, Ilanz; dr. med. Renzo Rigotti, Roveredo; dr. med. R. Ursprung, Coira

**Amministrazione**



# VI. Analisi della strategia

Nel dicembre 2004 la Commissione amministrativa ha dato mandato a terzi indipendenti di verificare la strategia d'investimento della CPG negli anni 1996-2003. La Commissione ha incaricato la Complementa Investment-Controlling AG. La Complementa ha presentato la propria perizia a metà gennaio 2005. Qui di seguito si riporta, nel primo capitolo, la sintesi della perizia. Tale riassunto viene completato con una valutazione da parte della CPG.

## «I. Sintesi

### **Incarico: valutazione della strategia della CPG**

*Ad inizio dicembre 2004 la Cassa cantonale pensioni dei Grigioni ha incaricato la Complementa Investment-Controlling AG di verificare e valutare le strategie d'investimento messe in atto negli anni 1996-2003 (con particolare attenzione agli ultimi quattro anni 2000-2003).*

*Al centro dell'analisi vi erano i seguenti interrogativi:*

- Le strategie d'investimento degli anni 1996-2003 si confacevano alla capacità di rischio della Cassa?*
  - Il profilo rendita/rischio corrispondeva alla tolleranza di rischio definita politicamente?*
  - I rispettivi effettivi di azioni e obbligazioni in valuta estera erano adeguati oppure si sono contratti rischi troppo grandi?*
  - Come si presentano le rendite conseguite se confrontate, in ottica di mercato, a casse con analoga posizione o con gli usuali Benchmarks?*
  - Valutazione dell'effettivo di personale in relazione alla dimensione della Cassa e del patrimonio amministrato?*
  - Valutazione dell'organizzazione e della direzione finanziaria della Cassa?*
- Per rispondere a questi interrogativi l'Amministrazione ha fornito alla Complementa un'ampia documentazione.*

### **Identificati chiari punti di forza**

*L'analisi ha fra l'altro identificato alcuni importanti punti di forza:*

- Le strategie hanno rispettato le tolleranze di rischio predefinite*
- Le predefinite tolleranze di rischio erano state fissate in maniera appropriata per conseguire le rendite prefissate*
- Le allocazioni effettuate si sono mantenute entro le tolleranze di rischio predefinite*
- I rispettivi effettivi di azioni ed obbligazioni in valuta estera erano commisurati alla tolleranza di rischio*
- La scelta dei prodotti d'investimento ha generato una maggiorazione del valore rispetto all'indice di riferimento*

- L'attività dirigenziale è trasparente, comprensibile e ben documentata
- L'amministrazione è snella ed organizzata in maniera efficiente
- Il ciclo di dirigenza degli organi è sufficientemente elevato

**Temi che necessitano ottimizzazione**

Accanto ai chiari punti di forza, hanno però potuto essere individuati anche temi che devono essere ottimizzati:

- Le decisioni tattiche hanno generato uno sfruttamento incompleto del potenziale di mercato. La performance del portafoglio completo della CPG fra il 1996 e il 2003 era inferiore alla media delle casse pensioni svizzere, anche se negli ultimi quattro anni la performance si posizionava appena sopra la media
- Nell'amministrazione vi è elevata dipendenza di singole persone, in particolare nei settori assicurazioni/rendite
- Si constata un'insufficiente separazione fra amministrazione degli investimenti, contabilità dei titoli e Investment-Controlling

**Raccomandazioni**

Ai fini di un consolidamento della direzione e del processo di investimento si raccomanda quanto segue:

- affinamento del management dei rischi (per es. introduzione di un Value-at-Risk Framework), per bilanciare efficientemente tolleranza di rischio e strategia come pure per meglio controllare i rischi tattici. Al contempo si raccomanda un incremento del margine di sicurezza (per es. calcoli del Value-at-Risk con una probabilità di deficit del 2.5% invece del 5%)
- verifica dell'impostazione strategica onde sfruttare interamente in futuro il potenziale strategico
- verifica dell'applicazione del concetto dei canali di tendenza
- riduzione del Tracking Error tattico
- introduzione di indici usuali di mercato al posto degli indici di riferimento autonomamente concepiti onde incrementare il potenziale strategico
- esame di quali elementi della conduzione finanziaria (per es. Performance Reporting) e della contabilità dei titoli debbano essere dati in gestione all'esterno per rafforzare ulteriormente la conduzione finanziaria e il controllo
- riduzione della dipendenza di poche persone chiave nel settore delle assicurazioni e delle rendite come pure degli investimenti e della contabilità. In particolare si raccomanda di operare con urgenza un ampliamento delle risorse nel campo delle assicurazioni e delle rendite onde ridurre il rischio di personale.»

## Valutazione dell'analisi della strategia da parte della CPG

La Complementa analizza i risultati degli investimenti in relazione alle singole cause (scelta dei titoli, ponderazione, timing) e li descrive in maniera oggettiva e corretta. I punti di forza e le debolezze messi in evidenza circa la strategia d'investimento sono riportati in maniera pertinente in base alla documentazione messa a disposizione.

L'ottica esterna coincide, nei tratti essenziali, con quella interna. I temi toccati sono già stati sottoposti al Comitato responsabile degli investimenti e agli esperti d'investimento nel 2004 e sono ora in fase di elaborazione.

L'analisi si concentra sulla messa in pratica della strategia. Come indicato nel mandato, il contesto politico non viene scandagliato. Nell'esame non è stata pertanto inclusa la definizione della strategia d'investimento in considerazione della sottocopertura della Cassa pensioni, dell'obiettivo che vuole un aumento il più continuo possibile del grado di copertura come pure del contesto politico con la decisione di finanziare a copertura di deficit la Cassa pensioni dall'anno 2005.

Nel periodo analizzato che va dal 1996 al 2003 la CPG ha ottemperato a tutte le direttive delle prescrizioni d'investimento e dei programmi d'investimento. Il processo d'investimento è trasparente e viene applicato in maniera disciplinata. Negli anni 2000-2003 i risultati delle rendite si posizionano nella metà migliore delle casse pensioni paragonabili alla CPG. Questo punto non emerge chiaramente nella sintesi. Le rendite realizzate nei quattro anni 2000-2003 rispettivamente dalla decisione del Gran Consiglio di attuare il finanziamento a copertura di deficit della CPG sono di uno scarso 1% superiori alla rendita media annua delle casse pensioni svizzere e dello 0.4%

superiori a quella delle casse pensioni di diritto pubblico attive in Svizzera.

Con lo 0.9% annuo l'eccedenza di rendita della CPG rispetto alle casse pensioni svizzere non è di modesta entità. In presenza di un patrimonio di 12 miliardi di franchi ciò comporta pur sempre una somma di circa 10 milioni di franchi l'anno.

## In merito alla raccomandazioni della Complementa

Circa le singole raccomandazioni della Complementa sono necessari approfonditi acceramenti soprattutto in relazione all'ottimizzazione del concetto anticiclico per la gestione delle azioni e delle obbligazioni in valuta estera.

### Circa l'affinamento del management dei rischi

Il concetto Value-at-Risk, atto a migliorare la gestione dei rischi, è già stato applicato nel 2004 su richiesta dei periti d'investimento e indipendentemente dal presente studio.

### Circa la verifica dell'impostazione tattica

Da un punto di vista di economia degli investimenti hanno la priorità tre misure atte a verificare l'impostazione tattica:

1. Vanno creati i presupposti affinché il concetto possa essere applicato con coerenza in qualsiasi momento e secondo criteri di economia degli investimenti.
2. Le direttive tattiche per l'applicazione della strategia anticiclica vanno ulteriormente ottimizzate.
3. Il Reporting dev'essere concepito in modo tale che la messa in pratica del concetto sia facilmente riconoscibile.

Il potenziale di rendita del programma d'investimento anticiclico viene meglio sfruttato con l'applicazione di misure fra loro in sintonia. In questo ambito un piccolo miglioramento produce già un grande successo. Una rendita annua supplementare dello 0.1% incrementa annualmente l'utile (nel caso di un patrimonio della Cassa di 1.9 miliardi di franchi) di 1.9 milioni di franchi.

In merito alla misura 1:

La struttura degli investimenti va allineata con la tolleranza di rischio prefissata, in modo tale da mantenere anche gli effettivi massimi di azioni e obbligazioni in valuta estera. Il piano d'investimento per l'anno 2005 tiene conto di questo fatto.

In merito alla misura 2:

All'atto della verifica dei canali di tendenza l'attenzione si concentra soprattutto sull'analisi della situazione, della segmentazione, delle regole di Trading e della dipendenza degli interessi. Vanno inoltre consolidate, con approfondita analisi economica, le ipotesi di base, in particolare in relazione all'andamento dei canali di tendenza delle azioni e della «possibilità di previsione» per interessi, valute e quotazioni azionarie.

Per quanto riguarda la gestione di obbligazioni in valuta estera vanno sviluppate strategie di garanzia.

In merito alla misura 3:

È attualmente in corso un esame dei relativi passi. L'applicazione presuppone capacità supplementari che vanno approvate dalle autorità politiche.

#### **Circa l'introduzione di indici usuali di mercato**

La transizione raccomandata non è particolarmente urgente. Dovrà essere attuata, per quanto opportuna, nell'ambito dell'elaborazione del piano d'investimento 2006.

#### **Circa l'affidamento esterno di elementi nel settore degli investimenti e il potenziamento delle risorse di personale**

Nel quadro dell'organizzazione degli investimenti vanno esaminati quali elementi debbano essere elaborati internamente e cosa invece possa essere delegato ad imprese specializzate esterne. A questo proposito è bene pensare all'impiego di un Global Custodian, all'affidamento esterno della contabilità titoli e del Controlling. Indipendentemente da ciò, risulta indispensabile un potenziamento del personale nel settore della gestione investimenti e in quello delle assicurazioni/rendite.

#### **Osservazioni conclusive sulla strategia d'investimento**

Al fine di mantenere basi sicure per l'elaborazione della strategia d'investimento a lungo termine, la Commissione amministrativa ha commissionato un cosiddetto studio di Asset & Liability- Management. I risultati che ne conseguiranno verranno presentati a metà maggio 2005. Questo studio verrà realizzato dalla ditta Mercer Investment Consulting, che fornirà indicazioni dettagliate sia sul piano degli investimenti di capitale sia a livello degli impegni. Tramite proiezioni verranno simulati gli sviluppi dei prossimi 6-10 anni tenendo conto di scenari diversi.

# VII. Rapporto dell'organo di controllo

**CALANDA**  
Treuhand AG

 Mitglied der Treuhand-Kammer

A member of TORUS International  
Consultants Association

Rapporto dell'organo di controllo della  
**Cassa cantonale pensioni dei Grigioni**  
al Consiglio di Stato del Cantone Grigioni

In qualità di organo di controllo abbiamo esaminato il rendiconto annuale (bilancio, conto d'esercizio e appendici), la gestione aziendale e gli investimenti patrimoniali come pure i conti vecchiaia della Cassa cantonale pensioni dei Grigioni (CPG) per l'anno d'esercizio terminato il 31 dicembre 2004.

Per il rendiconto annuale, la gestione aziendale, gli investimenti patrimoniali e i conti vecchiaia sono responsabili la Direzione e la Commissione amministrativa, mentre il nostro compito consiste nella loro verifica e valutazione. Confermiamo di soddisfare i requisiti legali concernenti l'abilitazione e l'indipendenza.

La nostra verifica è stata eseguita in conformità con i principi di disamina universalmente riconosciuti, secondo i quali la verifica va pianificata ed effettuata in maniera tale che vengano individuate con debita certezza fondamentali dichiarazioni inesatte formulate nel rendiconto annuale. Abbiamo proceduto alla verifica delle voci e dei dati del rendiconto annuale tramite analisi ed accertamenti operati su campioni. Abbiamo inoltre valutato l'applicazione dei criteri che sono determinanti nella contabilità, nella chiusura dei conti e negli investimenti patrimoniali e vagliato le decisioni di valutazione importanti e la presentazione del rendiconto annuale nella sua globalità. Al momento della verifica della gestione aziendale si valuta se vengono osservate le prescrizioni legali in materia di organizzazione, gestione, prelievo di contributi e versamento di prestazioni. Siamo dell'opinione che la nostra disamina costituisca una base sufficiente per il nostro giudizio.

Secondo la nostra valutazione il rendiconto annuale, la gestione aziendale e gli investimenti patrimoniali come pure i conti vecchiaia corrispondono a quanto previsto dalla Legge e dall'Ordinanza sulla Cassa pensioni.

Raccomandiamo di approvare il presente rendiconto annuale.

Coira, 14 marzo 2005 B/tn

**CALANDA Treuhand AG**



Beat Baikhardt  
Esperto-contabile diplomato  
(Responsabile del mandato)



ppa Thomas Niederer  
Fiduciario con attestato  
professionale federale

CH-7006 Chur, Wiesentalstrasse 126, Postfach, Telefon 081 354 93 54, Fax 081 354 93 59, Postcheck 70-1170-4  
E-mail [info@calandatreuhand.ch](mailto:info@calandatreuhand.ch)

Geschäftsleitung: Beat Baikhardt, dipl. Wirtschaftsprüfer

### **Ammissibilità giuridica di un disavanzo attuariale/tecnico nel caso di una cassa di diritto pubblico**

Contrariamete ad un'opinione largamente diffusa le casse pensioni di diritto pubblico con sottocopertura non presentano alcun deficit e alcun buco di copertura in senso contabile (per quanto «contabile» venga equiparato a insolvenza o «buco di cassa»).

In Svizzera le casse pensioni private sono tenute alla completa copertura del capitale. Ciò significa che tutte le prestazioni della cassa sono prefinanziate, nel senso che viene accumulato il capitale necessario al finanziamento delle rendite in corso e di quelle future.

La sottocopertura delle casse pubbliche può essere il risultato di una decisione esplicitamente voluta e conforme alla legge, ossia quella di non finanziare in anticipo il 100% delle prestazioni previdenziali. Alla base di una decisione di questo genere vi sono due elementi:

#### **1. Il sistema di finanziamento**

La decisione di garantire il finanziamento in parte tramite una procedura di copertura del capitale (come nel caso delle casse pensioni private) e d'altro canto con la procedura di contributo (i premi in corso finanziano una parte delle rendite non capitalizzate, come nel caso dell'AVS).

#### **2. La perennità del datore di lavoro**

La convinzione che lo Stato vada considerato un datore di lavoro che non può fallire da un giorno all'altro (come nell'economia privata), bensì che persista praticamente con sicura continuità (perennità): a questo proposito esiste un rischio teorico, se pur così minimo che gli esperti non lo tengono in considerazione. Per questo motivo la legge

(art. 69 cpv. 2 LPP) permette alle casse di diritto pubblico una parziale copertura del capitale, mentre per le casse private, che hanno un effettivo insicuro di datori di lavoro, prescrive una copertura totale del capitale.

La maggior parte delle casse pubbliche dispone di una garanzia statale fondata sulla perennità dello Stato. Questa garanzia serve a garantire le prestazioni. Essa subentra quando l'istituto di previdenza ha consumato tutte le risorse. Si tratta quindi di una garanzia in caso di insolvenza. Una garanzia di questo tipo esiste anche per le casse pensioni private; per loro è stato costituito il fondo di garanzia LPP. Esso non si attiva nei casi di sottocopertura, come nel 2001, 2002 e 2003. Lo Stato come pure il fondo di garanzia intervengono solo se l'istituto di previdenza, per il quale sono competenti, diviene insolvente.

### **Direttive della Legge cantonale sulla gestione finanziaria**

Nella sua sessione di ottobre 2000 il Gran Consiglio ha decretato il finanziamento a copertura di deficit della Cassa pensione negli anni 2005-2001 tramite i datori di lavoro affiliati a titolo obbligatorio. Nella sessione di giugno 2004 il Parlamento cantonale ha totalmente rivisto la Legge cantonale sulla gestione finanziaria. La nuova legge è entrata in vigore il 1° gennaio 2005.

Nella nuova Legge sulla gestione finanziaria sono disciplinati i punti più importanti del finanziamento a copertura di deficit. Essa offre al Cantone la base legale per sostenere i comuni nel finanziamento a copertura di deficit e per assumere una parte del debito di disavanzo che ricade sui comuni.

In concreto le disposizioni sugli istituti di previdenza professionali sono contenute negli

## VIII. Finanziamento a copertura di deficit della CPG

articoli 36-41 bis della Legge sulla gestione finanziaria.

Dal 2005 la CPG va finanziata a copertura di deficit tramite conferimenti di capitale o attivazione di un mutuo CPG da parte dei datori di lavoro obbligatoriamente affiliati. Nell'agosto 2001 i datori di lavoro hanno ricevuto una documentazione dettagliata relativa a questo tipo di finanziamento. Inoltre, nell'ottobre 2001, i comuni e le corporazioni comunali hanno avuto la possibilità di ottenere ulteriori informazioni e spiegazioni in occasione del ciclo di manifestazioni orientative svolto.

La quota percentuale di compartecipazione di ciascun datore di lavoro al disavanzo della CPG è stata definita in via contrattuale. Nel caso di comuni e corporazioni comunali che, senza avvisare, non hanno sottoscritto la convenzione contrattuale, fa stato la quota comunicata loro per iscritto dalla CPG in data 12 gennaio 2004.

Il Cantone contribuisce alle quote dei comuni per i loro insegnanti e forestali con un anticipo di circa un sesto delle rispettive quote di compartecipazione al disavanzo. Inoltre esso sostiene i comuni finanziariamente deboli con uno speciale conguaglio di rigore dell'ammontare di complessivamente 6 mio. di franchi come pure con un contributo complementare a comuni aventi diritto ad un conguaglio per speciale fabbisogno per un importo globale di 2 mio. di franchi.

Determinante è il disavanzo a fine 2004 ai valori di mercato, calcolato secondo le prescrizioni dell'art. 44 dell'Ordinanza sulla previdenza professionale per la vecchiaia, i superstiti e l'invalidità (OPP2). Il disavanzo al 31.12.2004 è stato stabilito e confermato dall'organo di controllo. L'approvazione definitiva del rendiconto 2004 della CPG avverrà per mano del Gran Consiglio nella sessione di giugno 2005.

### Perché è sorto il disavanzo della CPG?

Dalla sua fondazione nel 1902 la CPG presenta una sottocopertura. (Cfr. anche messaggio fascicolo no. 3 / 200-2001, revisione degli atti legislativi sulla Cassa pensioni come pure fascicolo no. 2 / 2004-2005 revisione totale della Legge cantonale sulla gestione finanziaria).

Il disavanzo è sorto dapprima poiché i contributi non erano sufficienti per finanziare le prestazioni. Vista la crescente aspettativa di vita degli assicurati, ogni 10 anni le basi attuariali sono state adeguate, e lo saranno verosimilmente anche in futuro, alle più aggiornate condizioni statisticamente accertate. In passato ciò ha prodotto un calo periodico del grado di copertura.

Negli anni '70 il Gran Consiglio licenziò, nel quadro di svariate revisioni dell'Ordinanza sulla Cassa pensioni, una regolamentazione assai generosa del pensionamento anticipato (all'età di 62 anni dopo 30 anni assicurativi senza decurtamento). Al contempo annullò le cosiddette quote di aumento (non sono più stati finanziati i costi per gli aumenti di salario). Nel 1985 le quote di aumento furono reintrodotte e leggermente innalzate nel 1995.

Produsse grandi svantaggi per l'evoluzione del grado di copertura il fatto che il disavanzo esistente non venne mai abbinato ad interessi, benché ciò fosse richiesto in diverse perizie di tecnica attuariale. Questo stato di cose obbligò la CPG negli scorsi anni a pagare gli interessi sul 100% degli impegni con circa il 70% del patrimonio necessario.

Per casse di diritto pubblico con garanzia statale fino agli anni '90 non si è ritenuta necessaria una copertura integrale del capitale. Il finanziamento avveniva all'interno di un sistema misto con parziale copertura del capitale e parziale procedura di contribuzione.

In questo senso si puntava ad un grado di copertura per esempio del 60%, 70% o dell'80%. Anche la LPP, all'art. 69 cpv. 2 in unione con l'art. 45 OPP2, consentiva agli istituti previdenziali di diritto pubblico con garanzia statale di prendere in considerazione uno scoperto di capitale invece di una copertura totale del capitale.

La resa più dinamica dell'Amministrazione pubblica, le scissioni e gli scorpori in seno alla Confederazione (FFS, PTT, RUAG) hanno forzatamente portato al finanziamento a copertura di deficit della rispettiva cassa pensioni. In questo contesto si è imposto un nuovo modo di vedere le cose. Da allora si chiede con sempre maggiore insistenza che anche le casse di diritto pubblico dispongano di una copertura al 100% del capitale.

In diversi messaggi concernenti gli adeguamenti dell'Ordinanza sulla Cassa pensioni è stata discussa anche la questione di misure di risanamento della Cassa. Fino al 2000 non si è tuttavia inserito in alcun messaggio il finanziamento a copertura di deficit.

Nel messaggio sulla revisione totale in vista dell'introduzione della LPP (messaggi fascicolo no. 3/1984-85) al titolo 4. Misure per il risanamento della Cassa si trova il seguente passaggio (libera traduzione dal tedesco):

*«Sulla base dei bilanci attuariali nel frattempo allestiti dovrebbe essere chiara e incontestata l'inevitabilità di misure per il risanamento della Cassa.*

*Come già esposto, la diminuzione della copertura della Cassa pensioni va ricondotta al fatto che il valore in contanti dei futuri contributi non è cresciuto nella medesima misura del valore in contanti delle rendite in corso e future. Questa tendenza va interrotta.*

*Ciò può essere conseguito:*

*– con l'incremento dei contributi per cui cresce il valore in contanti dei contributi futuri*

*oppure*

*– con la limitazione di prestazioni per cui si riduce il valore delle rendite future*

*oppure*

*– con una combinazione di queste due possibilità. Il Governo sottopone al Gran Consiglio l'ultima soluzione citata.»*

L'obiettivo di questa revisione consisteva nel mutare la tendenza e nell'evitare gradi di copertura in calo.

Nella successiva revisione parziale (messaggi fascicolo no. 2/1993-94) si mirava fra l'altro alla stabilizzazione del grado di copertura. La stabilizzazione del grado di copertura in percentuale significa però che in presenza di volumi d'affari in crescita aumenta ulteriormente il disavanzo in franchi.

A pagina 76 del citato messaggio si trovano queste affermazioni (libera traduzione dal tedesco):

*«negli anni '70 e all'inizio degli anni '80 la situazione finanziaria della Cassa cantonale pensioni è ulteriormente e fortemente peggiorata a seguito dei già citati motivi. Solo con le misure di risanamento del 1984, che hanno prodotto aumenti dei contributi e certi adeguamenti delle prestazioni, si è riusciti a dare una svolta a questa tendenza. L'equilibrio che ne è sorto è tuttavia ancora sempre relativamente labile. In ottica di tecnica attuariale permangono deficit estremamente elevati che non permettono di gravare in maniera ingiustificata la Cassa.*

.....

*Il matematico assicurativo interpellato dalla Cassa pensioni, che fra l'altro accompagnò tutti i lavori di revisione ed esaminò le modifiche in funzione delle conseguenze finanziarie, riteneva in proposito in una delle sue perizie che l'attuale piano di finanziamento non potesse garantire a lungo termine la stabilità finanziaria della Cassa. Anche senza un miglioramento delle prestazioni, scriveva, sarebbe stato necessario un contributo annuo globale di oltre il 20% dello stipendio assicurato (perizia del 9. 12. 1991, pag. 23, liberamente tradotta).»*

### **Accertamento del disavanzo secondo l'art. 44 OPP2**

Nella discussione sul finanziamento a copertura di deficit della CPG riveste centrale importanza il giusto calcolo del disavanzo. Pertanto è importante ed indispensabile che regni chiarezza circa le modalità di calcolo del disavanzo.

#### **Normativa giuridica**

L'articolo 44 OPP2 e la relativa appendice definiscono la modalità di calcolo di una sottocopertura nel giorno di chiusura del bilancio. Questa disposizione è in vigore dal 1° luglio 2003.

Per dissipare eventuali malintesi, il grado di copertura della Cassa e il disavanzo vanno calcolati secondo la formula indicata nell'appendice della OPP2.

#### **«Calcolo dell'importo scoperto (sottocopertura)**

<sup>1</sup> Il grado di copertura dell'istituto di previdenza è determinato come segue:

$$\frac{Pp \times 100}{Cp} = \text{grado di copertura in percentuale}$$

*Pp corrisponde a:*

*Tutti gli attivi alla data di chiusura del bilancio a valori di mercato, al netto degli obblighi, del conto terzi e delle riserve di contributi del datore di lavoro per le quali non vi è un accordo di rinuncia all'utilizzazione. È determinante il patrimonio di previdenza effettivo risultante dalla situazione finanziaria reale conformemente all'articolo 47 capoverso 2. La riserva di contributi dei datori di lavoro con rinuncia all'utilizzazione (RCDL con rinuncia all'utilizzazione) e le riserve di fluttuazione devono essere aggiunte al patrimonio di previdenza disponibile.*

*Cp corrisponde a:*

*Capitale di previdenza attuariale necessario nel giorno di chiusura del bilancio (capitali a risparmio e capitali di copertura), compresi i necessari consolidamenti (p. es. in ragione dell'aumento della speranza di vita).*

<sup>2</sup> *Se il grado di copertura così calcolato è inferiore al 100 per cento, vi è copertura insufficiente ai sensi dell'articolo 44 capoverso 1.»*

#### **Importanza per la CPG**

A livello di **patrimonio** è determinante la situazione finanziaria effettiva ai valori di mercato. Da qualche anno essa viene illustrata nel rapporto annuale.

A causa della difficile paragonabilità dell'investimento è molto importante la corretta **valutazione dell'immobile**. Finora la CPG si è basata sulle stime del valore venale dell'Ufficio cantonale di stima. Per tenere in considerazione i costi di un'eventuale alienazione, nel bilancio i valori venali sono stati ridotti del 5%. Per contro gli accantonamenti per ristrutturazioni sono stati interamente considerati. Dall'esercizio finanziario 2005 fanno stato le nuove regole Swiss GAAP FER

26 per la resa dei conti di istituti di previdenza. Gli immobili vanno messi a bilancio secondo il concetto del valore di reddito. La Commissione amministrativa ha pertanto deciso di far stimare gli immobili da periti esterni, secondo il metodo del Discounted Cash-Flow (DCF). Questo sistema viene applicato anche dalle grosse fondazioni e fondi immobiliari. Il metodo è noto nel mondo degli affari. Finora è stato valutato con il nuovo metodo un terzo degli immobili. Dal momento che le nuove stime superano per somma gli attuali valori a bilancio di circa lo 0.8%, la Commissione amministrativa ha deciso di inserire gli immobili nel bilancio al valore venale diminuito del 4.5%. In questo modo si tiene conto delle nuove stime.

Per tutte le **altre componenti del patrimonio** i valori di mercato corrispondono alle quotazioni e ai prezzi pagati nel giorno di riferimento.

A livello di **passivi** va impiegato il capitale di previdenza necessario ai fini attuariali, compresi gli indispensabili potenziamenti (per es. per crescente aspettativa di vita). I calcoli attuariali vanno effettuati dai periti della previdenza professionale.

Singole posizioni dei passivi nel bilancio necessitano un attento esame.

#### **Mantenimento delle riserve per oscillazione del valore**

Le **riserve per rischi d'investimento** (per fine 2004 20 mio. di franchi) vengono, come finora, interamente computate nel quadro della presentazione della situazione finanziaria effettiva.

I **mezzi accantonati per la ex Cassa assicurazioni delle insegnanti di attività tessili e di economia domestica (VKHHL)** ammontano

all'incirca a 1.9 mio. di franchi. Trattasi di risorse che in occasione della fusione delle due Casse sono confluiti dalla Cassa assicurazioni VKHHL nella CPG. Stando al DG protocollo no. 2060/2000 questi mezzi vanno registrati durante 10 anni su un conto accantonamenti separato, per il quale non sono pagabili interessi. In questo periodo questi mezzi restano riservati per la copertura di rischi straordinari o per futuri inaspettati declassamenti professionali delle insegnanti di attività tessile e di economia domestica. Inoltre esso serve per accreditare in un secondo tempo ad insegnanti di economia domestica e attività tessili, che al momento della fusione non erano assicurate e che entro cinque anni dalla loro uscita riprendono un'attività di insegnamento soggetta all'obbligo assicurativo, il bonifico supplementare a suo tempo accordato agli assicurati. Una volta decorsi 10 anni va sciolto l'accantonamento.

Negli anni 2001-2004 furono prelevati da questa riserva fr. 10'000.– scarsi. Pertanto, nel quadro del finanziamento a copertura di deficit, si giustifica l'aggiunta di **1.8 mio. di franchi** della riserva al patrimonio della CPG. Il disavanzo da finanziare si riduce in questa misura. Nel bilancio la riserva continuerà ad essere attestata fino allo scadere dei 10 anni.

#### **Rischi di longevità / supplemento annuo dello 0.5% sugli impegni**

La CPG tiene conto della **crescente aspettativa di vita** con un supplemento annuo dello 0.5% sugli impegni per gli attivi e i beneficiari di rendite. Nel decennio 1990-2000 la CPG ha operato in questo senso. Senza il rafforzamento annuo del capitale di copertura il grado di copertura sarebbe calato di circa 5% dopo il passaggio alle nuove basi di tecnica attuariale (a quel tempo circa di 70 mio. di franchi).

Nella questione dell'opportunità o meno di rafforzare con un supplemento i capitali di copertura dei beneficiari di rendite o di quelli degli attivi non vi è unità di visioni. Il nostro esperto della Prevista Vorsorge AG è dell'opinione che sia giusto incrementare i capitali di copertura degli attivi e dei beneficiari di rendite. Egli fa notare che con gli attuali tassi di conversione della CPG risulta inevitabile anche il rafforzamento del capitale di copertura degli attivi, affinché possano essere contenute le perdite da pensionamenti.

#### Casi AI

Il finanziamento dei casi AI avviene tramite i contributi di rischio. Il fatto che il numero dei nuovi casi AI sia fortemente aumentato nel 2003 ha dato il via a discussioni. Ci si chiede se i contributi di rischio riscossi siano sufficienti a coprire i rischi assicurati. Ai fini della valutazione non può essere determinante un singolo anno. Le riflessioni in merito devono piuttosto considerare un certo intervallo di tempo.

Le basi tariffarie della Cassa federale d'assicurazione (CFA 2000), adottate per la CPG, partono da 3-5 nuovi casi di invalidità all'anno con un effettivo di 1000 assicurati. Riportato su un effettivo di circa 7'500 assicurati attivi ciò significa 22-37 nuovi casi di invalidità all'anno. Con 17 casi nel 2002 la CPG si posizionava sotto questa fascia, mentre nel 2003 con 31 casi si situava nella parte alta della fascia. Negli anni 1994-2003 i casi di invalidità effettivamente subentrati erano inferiori ai valori attesi secondo la CFA.

A livello di comuni è stato chiesto di escludere dal calcolo del disavanzo le punte di rischio. Si è ritenuto che non tutti i nuovi casi AI dovevano andare a gravare il capitale di copertura dei beneficiari di rendite e quindi il disavanzo.

Tuttavia l'esperto della previdenza professionale è di opinione diametralmente opposta. I casi AI accertati costituiscono una parte degli impegni dei beneficiari di rendite. Una esclusione (parziale) dei nuovi casi di AI dal disavanzo non è in alcun caso giustificata. Secondo la Prevista Vorsorge AG sono piuttosto i casi AI ancora latenti (caso in corso di accertamento) a dover essere conteggiati in via aggiuntiva, come di regola si opera nel caso di liquidazioni parziali.

#### Pensionamenti ordinari e anticipati

È noto che i tassi di conversione della CPG sono ancora troppo elevati. Questo onere da parte delle perdite da pensionamenti ammontava nel 2003 a circa 2.4 mio. di franchi. Le rendite vengono rilevate con un tasso di conversione troppo alto. All'inizio della rendita l'esperto calcola il valore in contanti della rendita neoassegnata e lo attribuisce al capitale di copertura dei beneficiari di rendite. La differenza fra il valore in contanti, calcolato dall'esperto, della rendita assegnata e il capitale di risparmio effettivamente disponibile viene considerata perdita da pensionamento.

La prevista correzione dei tassi di conversione si ripercuote unicamente sui nuovi casi di pensionamento. Le rendite già in corso non sono toccate dalla nuova normativa. Nel caso di neobeneficiari di rendite, dopo l'entrata in vigore della nuova legislazione CPG, ossia presumibilmente dal 2006, verrà applicato il nuovo tasso di conversione ridotto. Si prevede di adeguare gradualmente i tassi di conversione ai nuovi valori nello spazio di quattro anni.

### **Problematica degli investimenti negli ultimi anni**

I buoni utili patrimoniali degli anni '90 sono stati utilizzati per migliorare il grado di copertura e per costituire delle riserve per oscillazione del valore.

I due cattivi anni d'investimento 2001 e 2002 hanno portato al parziale smantellamento delle riserve per oscillazione del valore ed hanno fortemente inciso in maniera negativa sulla copertura.

Di per sé l'attività d'investimento della CPG ha un orientamento a lungo respiro. Per contro il finanziamento a copertura di deficit ha prodotto una visione estremamente a breve scadenza.

Taluni datori di lavoro erano dell'avviso che un finanziamento a copertura di deficit con un grado di copertura al 100% non fosse corretto e neppure necessario. Una parte della sottocopertura esistente potrebbe essere compensata tramite utili patrimoniali futuri. In questa affermazione si riflette la diversa ottica dei comuni e della Cassa pensioni. I comuni da parte loro desiderano mantenere la loro quota di compartecipazione al disavanzo la più ridotta possibile.

Da parte sua invece la Cassa pensioni considera un grado di copertura del 100% quale limite inferiore del finanziamento a copertura di deficit. La Cassa è interamente finanziata a copertura di deficit solo quando dispone, a titolo supplementare, di una sufficiente riserva per oscillazione del valore. Si ritiene adeguato aspirare ad una riserva del 15%. Per la costituzione di questa riserva per oscillazione del valore il Cantone accorda alla CPG, in virtù dell'art. 40 della Legge sulla gestione finanziaria, una garanzia massima del 15% del capitale di copertura sull'arco di 10 anni al massimo.

La problematica degli investimenti negli ultimi anni non può in nessun caso essere omessa al momento del calcolo del disavanzo.

### **Partecipazione degli assicurati al disavanzo**

#### **Assicurati attivi**

Fra il 1985 e il 2004 il grado di copertura ha registrato un leggero miglioramento. Ne consegue che i contributi degli assicurati attivi negli ultimi 19 anni sono stati sufficientemente alti.

A seguito della **riduzione della corresponsione di interessi degli averi a risparmio dal 4% al 3.25% nel 2003 e a 2.25% nel 2004** gli assicurati attivi hanno anch'essi contribuito al miglioramento della situazione e allo spianamento del disavanzo. Per il 2005 il Consiglio federale ha fissato un tasso d'interesse minimo LPP del 2.5%.

Rispetto al calcolo effettuato con il precedente interesse LPP del 4% si è risparmiato quanto segue:

**2003: 7.5 mio. di franchi**

**2004: 19.5 mio. di franchi**

Nella nuova Legge cantonale sulla Cassa pensioni vengono verificati i contributi di rischio: si riducono i tassi di conversione per il pensionamento ordinario e il decurtamento dei tassi di conversione in caso di pensionamento anticipato avviene in maniera corretta secondo i principi di tecnica attuariale.

#### **Beneficiari di rendite**

Fino al completamento del finanziamento a copertura di deficit gli aventi diritto a rendite partecipano alla riduzione del disavanzo tramite la rinuncia all'indennità di rincaro sulle

rendite di vecchiaia. In forza della LPP e della OPP2 come pure delle nuove prescrizioni sulla resa dei conti Swiss GAAP FER 26 i miglioramenti delle prestazioni a carico della Cassa sono possibili solo se la Cassa ha costituito le necessarie riserve per oscillazione del valore e se dispone di mezzi non vincolati.

L'indennità di rincaro dell'1% non versata sgrava il capitale di copertura dei beneficiari di rendite di oltre **7 mio. di franchi**.

Per ragioni giuridiche i decurtamenti di rendita non sono realizzabili. Per contro il nuovo diritto federale permette l'annullamento degli incrementi accordati negli ultimi 10 anni non previsti dalla legge o da regolamenti. Non è tuttavia possibile andare sotto la prima rendita.

### Modifica del disavanzo dalla fine del 2000

Per il finanziamento a copertura di deficit della CPG è determinante, come illustrato in precedenza, il disavanzo ai valori di liquidazione (valori di mercato) a fine 2004. L'evoluzione finora registrata si presenta come segue:

Giorni di riferimento	Disavanzo
01.01.2001	330 mio. di franchi (dopo passaggio al primato dei contributi)
31.12.2001	407 mio. di franchi
31.12.2002	555 mio. di franchi
31.12.2003	549 mio. di franchi
31.12.2004	549.6 mio. di franchi

Il disavanzo è considerevolmente aumentato principalmente per i seguenti quattro motivi:

- forte crollo delle borse azionarie negli anni 2001 e 2002,
- obbligo legale di corrispondere interessi sul necessario capitale attuariale di copertura,

- mancante utile patrimoniale sul disavanzo come pure
- crescenti spese per casi di invalidità.

Ripercussioni sul disavanzo:

2001	nessun utile patrimoniale 4% interesse sugli impegni = 62 mio. di franchi nessun utile sul disavanzo di 330 mio. di franchi
2002	perdita patrimoniale di 68 mio. di franchi 4% interesse su tutti gli impegni = 68 mio. di franchi nessun utile sul disavanzo di 407 mio. di franchi
2003	utili dell'8.4% sull'intero patrimonio 3.25% interesse sugli averi a risparmio degli attivi = 32.5 mio. di franchi 4% interesse sui capitali di copertura dei beneficiari di rendite = 28 mio. di franchi nessun utile sul disavanzo di 555 mio. di franchi forte incremento dei casi AI
2004	utile del 4.3% sull'intero patrimonio 2.25% interesse sugli averi a risparmio degli attivi = 23.8 mio. di franchi 4% interesse sui capitali di copertura dei beneficiari di rendite = 29.7 mio. di franchi nessun utile sul disavanzo di 549 mio. di franchi

Se si parte dal rispettivo tasso d'interesse minimo LPP, **gli interessi mancanti sul disavanzo** ammontano in questi quattro anni a **58.9 mio. di franchi**.

### Disavanzo al 31. 12. 2004

Il disavanzo accertato al 31. 12. 2004 ammonta nel complesso a 549.6 mio. di franchi. Rispetto al 2003 è solo lievemente aumentato. Il Governo ha perciò deciso di mantenere allo stato 2003 l'importo, decurtato dell'anticipo del Cantone di circa un sesto delle quote dei comuni, spettante ai comuni per ogni insegnante e forestale assicurato. I comuni pagano pro insegnante e forestale fr. 83'242.–.

### Prestazioni del Cantone per i comuni

#### Quota anticipata del Cantone alle quote dei comuni

Giusta l'art. 37 cpv. 3 della rivista Legge cantonale sulla gestione finanziaria il Cantone partecipa alla quota di disavanzo dei comuni. Sulla base di un decreto governativo del 3 luglio 2001 concernente la chiave di ripartizione della quota di disavanzo fra i singoli comuni come pure in virtù degli accordi siglati fra il Cantone e i comuni, il Cantone si assume circa un sesto della rispettiva quota comunale. Con questa partecipazione si vuole da un lato ridurre in via generale gli oneri dei comuni, dall'altro porre rimedio a eventuali ingiustizie della chiave di ripartizione.

Il disavanzo determinante a fine 2004 si ripartisce come segue fra i gruppi di datori di lavoro:

	Cantone	Istituti autonomi	Comuni	Totale
Disavanzo 2004	339 mio.	86 mio.	124 mio.	549 mio.
Rincaro art. 46 OCP	13 mio.	3 mio.		16 mio.
1/6 quota comunale	21 mio.		-21 mio.	0 mio.
Conguaglio di rigore	6 mio.	–	-6 mio.	0 mio.
Conguaglio per fabbisogno speciale	2 mio.		-2 mio.	0 mio.
<b>Totale</b>	<b>381 mio.</b>	<b>89 mio.</b>	<b>95 mio.</b>	<b>565 mio.</b>

### **Conguaglio di rigore per comuni**

Numerosi comuni con scarsa capacità finanziaria risultano fortemente gravati dal finanziamento a copertura di deficit anche dopo la deduzione della quota anticipata del Cantone. Tramite uno speciale conguaglio di rigore il Cantone garantisce che nessun comune debba assumersi un importo che superi il 50% delle entrate determinanti per l'accertamento della capacità finanziaria comunale. A tale scopo il Cantone deve impiegare una somma di circa 6 mio. di franchi. Il 99% di questi mezzi spetta ai comuni dei gruppi di capacità finanziaria 4 e 5.

L'entità del conguaglio di rigore dipende dal disavanzo di copertura della CPG a fine 2004. Questo importo è ora noto e verrà fissato definitivamente dopo l'approvazione del rendiconto annuale della Cassa pensioni da parte del Gran Consiglio durante la sessione di giugno 2005. Il conguaglio di rigore è stato già versato con valuta 31.03.2005, fatta riserva per la relativa approvazione.

Per l'accertamento del contributo pro comune ci si è basati sui seguenti criteri:

- entrate determinanti per il calcolo della capacità finanziaria, valore medio dei periodi 20002/2003 e 2004/2005;
- quota diretta di compartecipazione al disavanzo della CPG da parte dei comuni conformemente all'accordo contrattuale;
- assegnazione della quota di disavanzo delle corporazioni comunali ai comuni interessati in funzione del numero di abitanti dell'anno 2000 (senza considerare la capacità finanziaria e la chiave di ripartizione effettivamente applicata);
- soglia di conguaglio del 50% delle entrate determinanti.

Il versamento del conguaglio di rigore è subordinato alla condizione che il comune interessato si assuma interamente per inizio 2005 la quota di disavanzo che gli spetta direttamente e che è stata concordata in via contrattuale e che non opti per una regolamentazione di annualità.

Non è stato possibile procedere ad una compensazione del conguaglio di rigore con la quota dovuta di compartecipazione al disavanzo. Numerosi comuni verranno gravati dalle corporazioni scolastiche e forestali che sono soggette a pagamento nei confronti della CPG. In questi casi i destinatari della fattura per il disavanzo (corporazioni) coincidono con quelli che beneficiano del conguaglio di rigore (comuni).

### **Contributo complementare al conguaglio per comuni aventi diritto a conguaglio per speciale fabbisogno**

Siccome, causa le quote di compartecipazione al finanziamento a copertura di deficit della CPG, l'onere si ripercuote in maniera particolarmente negativa sulle economie domestiche dei comuni aventi diritto a conguaglio per speciale fabbisogno, questi comuni ricevono dei contributi dal conguaglio finanziario al titolo fabbisogno speciale (art. 19 Legge sulla gestione finanziaria) per ridurre i propri deficit e conseguentemente diminuire i disavanzi di bilancio e i debiti.

A complemento del conguaglio di rigore per il finanziamento a copertura di deficit della CPG si mette a disposizione dei comuni aventi diritto a conguaglio per speciale fabbisogno un contributo complementare una tantum di 2 milioni di franchi.

### Stato del finanziamento a copertura di deficit al 20. 04. 2005

Il Cantone dei Grigioni, gli istituti autonomi e oltre l'80% dei comuni e delle corporazioni comunali hanno riconosciuto e già versato la loro quota di disavanzo. Il Cantone ha già versato direttamente 100 mio. di franchi e fatto uso di mutui della CPG per 273.6 mio. di franchi. Gli istituti autonomi hanno optato per l'apporto di capitale.

Anche la maggior parte dei comuni ha scelto questa strada. 3 comuni risp. corporazioni comunali richiedono un mutuo della CPG.

Disavanzo al 31. 12. 2004	Fr.	549'572'387
Indennizzo art. 46 OPC (indennità di rincaro)	Fr.	15'875'000
<b>Totale da finanziare</b>	<b>Fr.</b>	<b>565'447'387</b>
Mutuo Cantone	Fr.	273'614'113
Mutuo comuni/ corporazioni comunali	Fr.	1'203'847
Pagamenti anticipati 2004	Fr.	38'307'075
Pagamenti 2005	Fr.	241'794'201
<b>Finanziato fino al 20. 4. 2005</b>	<b>Fr.</b>	<b>554'919'236</b>
Aperto istituti autonomi	Fr.	1'975'891
Aperto comuni/ corporazioni comunali	Fr.	8'552'260
<b>Aperto al 20. 4. 2005</b>	<b>Fr.</b>	<b>10'528'151</b>

Singoli comuni si sono opposti al finanziamento a copertura di deficit. Indubbiamente tale finanziamento grava molto la maggior parte dei comuni. Tuttavia la situazione de facto et de iure non consente alcuna altra soluzione se non quella del completamento del finanziamento a copertura di deficit decretato dal Gran Consiglio. La partecipazione dei comuni al finanziamento a copertura di deficit è soprattutto motivata dal fatto che anch'essi in passato hanno approfittato dei contributi troppo bassi e hanno cogenerato il disavanzo della CPG.

Ogni datore di lavoro deve partecipare al disavanzo proporzionalmente al numero di persone assicurate. I comuni sono stati informati in modo esaustivo già nel 2001 circa questo finanziamento a copertura di deficit e in seguito a scadenze periodiche sull'evoluzione del disavanzo. Il rimprovero mosso, ossia che il Cantone scaricherebbe oneri sui comuni, non è giustificato. Al contrario il Cantone si assume costi che secondo il principio della causalità andrebbero coperti dai comuni.

Singoli comuni hanno proposto di impiegare l'oro della Banca nazionale a favore della quota comunale. La questione dell'utilizzo dell'oro della Banca nazionale è stata dibattuta in Gran Consiglio durante la sessione di ottobre 2002. Nella risposta all'interpellanza Tramèr il Governo ha motivato il proprio atteggiamento rispetto all'impiego dell'oro della Banca nazionale (cfr. protocollo del Gran Consiglio del 9 ottobre 2002, pag. 544 ss.). Il finanziamento a copertura di deficit della CPG è stato regolamentato a livello legislativo con la revisione totale della Legge sulla gestione finanziaria. Il Governo deve provvedere all'esecuzione nel quadro di queste norme.

Il rimprovero parzialmente formulato di ricondurre il forte aumento del disavanzo intervenuto negli ultimi anni ad una cattiva politica d'investimento della Cassa pensioni è anch'esso insostenibile. Negli anni 2000-2003 la rendita annuale d'investimento della CPG si posiziona di uno scarso 1% al di sopra della media della casse pensioni svizzere. La Complementa Investment-Controlling AG ha analizzato la strategia d'investimento della CPG negli anni 1996-2003 ed ha emesso una buona pagella. Negli anni 2003 e 2004 è stato possibile mantenere stabile rispettivamente ridurre lievemente il disavanzo grazie a buoni utili patrimoniali. Il grado di copertura della Cassa pensioni è salito nel 2003 del 2.1% e nel 2004 dello 0.9% raggiungendo il 70.4%.

