

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

RESOCONTO STENOGRAFICO

**INDAGINE CONOSCITIVA
SULLA EFFICIENZA ORGANIZZATIVA E FINANZIARIA
DEL SISTEMA PREVIDENZIALE PUBBLICO E PRIVATO**

1.

SEDUTA DI GIOVEDI' 22 GIUGNO 2005

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

**RESOCONTO STENOGRAFICO
INDAGINE CONOSCITIVA**

1.

SEDUTA DI MERCOLEDÌ 22 GIUGNO 2005

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE **FRANCESCO MARIA AMORUSO**

INDICE

	PAG.		PAG.
Sulla pubblicità dei lavori:			
Amoruso Francesco Maria, <i>Presidente</i>	3	Amoruso Francesco Maria, <i>Presidente</i> 3, 7, 9, 10, 14	
INDAGINE CONOSCITIVA SULLA EFFICIENZA ORGANIZZATIVA E FINANZIARIA DEL SISTEMA PREVIDENZIALE PUBBLICO E PRIVATO		Angrisani Massimo, <i>Ordinario di matematica finanziaria presso la facoltà di Economia e commercio dell'Università degli studi di Roma « La Sapienza »</i> . 3, 8, 9, 10, 12, 13, 14	
Audizione del professor Massimo Angrisani, ordinario di matematica finanziaria presso la facoltà di Economia e commercio dell'Università degli studi di Roma « La Sapienza »:		Duilio Lino (MARGH-U)	8, 12
		Lo Presti Antonino (AN)	10, 13, 14
		Pizzinato Antonio (DS-U)	7, 8
		Treu Tiziano (MARGH-U)	8

PRESIDENZA DEL PRESIDENTE
FRANCESCO MARIA AMORUSO

La seduta comincia alle 8,30.

Sulla pubblicità dei lavori.

PRESIDENTE. Avverto che, se non vi sono obiezioni, la pubblicità dei lavori della seduta odierna sarà assicurata anche attraverso impianti audiovisivi a circuito chiuso.

(Così rimane stabilito).

Audizione del professor Massimo Angrisani, ordinario di matematica finanziaria presso la facoltà di Economia e commercio dell'Università degli studi di Roma « La Sapienza ».

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulla efficienza organizzativa e finanziaria del sistema previdenziale pubblico e privato, l'audizione del professor Massimo Angrisani, ordinario di matematica finanziaria presso la facoltà di economia e commercio dell'Università degli studi di Roma « La Sapienza ».

Ricordo che questa indagine ha due finalità: effettuare una valutazione complessiva del funzionamento degli enti previdenziali pubblici e, in tale ottica, svolgere una verifica sull'attuale sistema duale di gestione degli enti stessi, che prevede la separazione tra compiti propriamente ge-

stionali e funzioni di indirizzo e vigilanza; verificare la sostenibilità finanziaria nel medio e lungo periodo delle casse privatizzate al fine di valutarne l'equilibrio della gestione.

Questi due aspetti — come abbiamo sottolineato quando abbiamo deciso di svolgere l'indagine conoscitiva — andranno ad integrare la relazione finale sui bilanci, visto che proprio in quella sede si è ritenuto di approfondire alcune tematiche. Mi riferisco in modo particolare, per quello che riguarda il comparto privato, all'aspetto della sostenibilità di medio e lungo periodo e, per quanto concerne quello pubblico, alla riforma del sistema duale.

Proprio sul tema della sostenibilità di medio e lungo periodo abbiamo previsto l'audizione del professor Angrisani, con cui ho avuto il piacere di partecipare ad approfonditi dibattiti sull'argomento. Mi riferisco ad un convegno organizzato a Palermo dalla Cassa commercialisti, nel quale furono analizzati i problemi collegati alla specificità di quella cassa (un cospicuo numero di iscritti che, pur avendo dato molto ossigeno alla cassa stessa nell'immediato, ponevano dei problemi in una prospettiva futura) e ad un convegno che il professore ha voluto organizzare un paio di mesi fa proprio presso l'Università La Sapienza di Roma, nel quale sono state ascoltate le associazioni dei giovani professionisti (che avremo modo di audire in Commissione), soggetti più direttamente interessati al futuro della previdenza delle casse privatizzate.

Do la parola al professor Angrisani, che può certamente fornire un valido contributo su un tema che noi riteniamo fondamentale come quello della sostenibilità nel medio e lungo periodo.

MASSIMO ANGRISANI, *Ordinario di matematica finanziaria presso la facoltà di Economia e commercio dell'Università degli studi di Roma « La Sapienza »*. Illustrerò la questione in termini generali, dichiarandomi fin da ora disponibile a rispondere alle vostre eventuali domande.

Bisogna preliminarmente fare una distinzione tra casse privatizzate con il decreto legislativo n. 509 del 1994 e casse nate già private (decreto legislativo n. 103 del 1996), perché esse presentano situazioni radicalmente differenti, non solo per le modalità di erogazione e di calcolo delle prestazioni, ma anche per la loro vicenda storica. Le casse privatizzate nel 1994 avevano una situazione pregressa relativa agli impegni assunti nei confronti dei propri iscritti ed esse, a seguito della privatizzazione, si sono assunte in modo autonomo la responsabilità di gestire la previdenza e di valutare quel rapporto tra contributi e prestazioni, volto ad assicurare la stabilità del sistema in un'ottica che dovrebbe essere di sostanziale equità nel corso delle successive generazioni. Il principio molto importante dell'equità tra le generazioni, però, è stato sostanzialmente poco rispettato. Una cassa di previdenza, infatti, deve assicurare delle pensioni, ma deve anche preoccuparsi che il rapporto tra contributi e prestazioni si mantenga sostanzialmente stabile nel corso degli anni. La gestione di queste casse è prevalentemente a ripartizione (alle pensioni correnti si fa fronte in larga misura con i contributi correnti); conseguentemente esse devono assicurare all'iscritto — che non vede accantonati i suoi contributi per la sua prestazione, essendo questi utilizzati in buona parte per pagare le pensioni correnti — il pagamento della pensione quando sarà il suo turno, in un'ottica di sostanziale stabilità. Questo è il punto di maggior criticità di questi sistemi.

Tra le casse privatizzate possiamo notare una varietà di situazioni. Ci sono casse che hanno avuto un fortissimo incremento del numero degli iscritti nel corso degli ultimi dieci anni (un sostanziale raddoppio); mi riferisco alla Cassa forense, alla Cassa ingegneri e architetti, che hanno superato ampiamente i 100 mila iscritti (partendo dieci anni prima da un numero pari alla metà), alla Cassa commercialisti, che ha un ordine di grandezza inferiore (siamo sui 40 mila; ma erano 20 mila!) e anche a casse più piccole, come quelle dei veterinari (22 mila). Si tratta di casse che hanno avuto nel corso degli ultimi dieci anni un fortissimo incremento, che ha determinato nell'immediato una forte crescita delle entrate contributive, a fronte della quale esse hanno ritenuto di poter elargire prestazioni di tutto rispetto.

Qui si pone il problema dei controlli che queste casse devono svolgere per stabilire l'entità delle prestazioni che possono erogare. Tali controlli risultano leggeri; la normativa primaria ne prevede sostanzialmente due. Un primo controllo consiste nel verificare la stabilità di gestione intesa nel senso della sussistenza del patrimonio di tali casse in un orizzonte temporale non inferiore a 15 anni. Questa è l'accezione attribuita a questo tipo di controllo anche dagli organi preposti dei ministeri vigilanti.

Il secondo controllo riguarda la riserva legale, cioè le 5 annualità di prestazioni accantonate (tra l'altro, quando è stata emanata, la legge faceva riferimento a 5 annualità di prestazioni in essere; poi, evidentemente per ragioni contingenti, queste 5 annualità sono state riportate addirittura alle prestazioni esistenti all'epoca della privatizzazione), e, in presenza di tali requisiti, l'equilibrio della gestione risulta formalmente verificato. Abbiamo, dunque, questi soli due controlli, che a mio avviso si rivelano del tutto inadeguati a garantire la stabilità del rapporto tra contributi e prestazioni nel corso del tempo. In altre parole, oggi queste casse superano i controlli, ma, se ragionassimo in una prospettiva futura (30-40

anni), ci renderemmo conto che tutti questi sistemi di gestione sono completamente squilibrati. Tra 30 o 40 anni avremo un rapporto tra contribuenti e pensionati che non permetterà di fornire la copertura finanziaria delle prestazioni (avremo una copertura delle prestazioni mediante contributi inferiori al 50 per cento). Quindi, per dare garanzia a coloro che versano i contributi, occorrerà innalzare l'aliquota contributiva in modo adeguato o ridurre le prestazioni, oppure ancora — ipotesi più probabile — creare una miscela di entrambe queste misure. Questa mancanza di disponibilità contributiva necessaria a pagare le prestazioni si ricollega ad una gestione a prevalente ripartizione; infatti, se tali sistemi fossero gestiti a capitalizzazione, l'aspetto legato al pagamento delle pensioni correnti non avrebbe alcun rilievo (ognuno si paga la propria pensione, con l'accantonamento dei suoi contributi). Questi, invece, sono sistemi un po' ibridi — tra l'altro anche sotto il profilo scientifico non esiste una teoria che li riguardi —, che oscillano tra una certa componente a capitalizzazione ed una forte componente a ripartizione. Si tratta di sistemi che hanno un po' di soldi da parte (la riserva legale delle 5 annualità) ed una grossa componente di debito maturato nei confronti degli iscritti, non coperta dalle contribuzioni e dalle riserve.

Tali sistemi sono a forte rischio e l'evidenza lo dimostra. I rischi maggiori vengono corsi proprio da quelle casse di previdenza che hanno avuto dei forti afflussi di nuovi iscritti, perché tale incremento ha creato un fenomeno di illusione di ricchezza finanziaria a breve termine (patrimoni di migliaia di miliardi di vecchie lire che si dissolveranno in pochissimi anni quando andranno pagate le pensioni). I controlli vanno dunque rivisti.

Spesso chi gestisce questi sistemi parla della grande crescita patrimoniale delle casse, senza considerare però il debito maturato nei confronti degli iscritti. Non è importante il valore assoluto di quel patrimonio, ma il valore di quel patrimonio riferito agli impegni che sono stati assunti, perché comunque la legge prevede che

debbano essere tutelati i diritti acquisiti, maturati al momento di eventuali cambiamenti dei coefficienti di riferimento per le prestazioni o le contribuzioni. A volte questi patrimoni coprono il 10, il 15 o il 20 per cento delle riserve; percentuale del tutto inadeguata rispetto agli obblighi a cui dovranno fare fronte.

Le casse private (istituite con il decreto n. 103 del 1996) fanno riferimento a categorie professionali con un minor numero di iscritti; sono nate con una modalità di calcolo contributiva (fanno riferimento alla legge n. 335 del 1995) e si sono adeguate ad una gestione finanziaria a capitalizzazione individuale (i contributi versati dall'iscritto sono rivalutati in base alla media geometrica quinquennale del PIL e creano quello che si chiama il montante, che trova copertura reale nel patrimonio dell'ente). Si tratta quindi di sistemi a capitalizzazione individuale.

Va detto che il sistema di gestione finanziaria non è previsto dalla normativa primaria; si sono adeguati tutti a questo sistema, pur non essendoci una condizione imposta dalla norma. Inoltre, queste casse, negli anni precedenti, avrebbero dovuto corrispondere sui montanti un rendimento finanziario pari alla media geometrica quinquennale del PIL. Tale rendimento, che, stante il sistema di gestione finanziaria a capitalizzazione individuale, si sarebbe dovuto « spuntare » sui mercati finanziari, investendo le risorse disponibili, non è stato conseguito. Praticamente quasi nessuna è riuscita ad ottenere un rendimento finanziario delle risorse investite — volto a dare copertura al montante maturato — pari a quello che la legge prevedeva. Allora, per assicurare comunque una copertura, in relazione a questi mancati rendimenti sui mercati, tali casse hanno utilizzato un contributo integrativo (tutte le casse privatizzate o private sono soggette ad una doppia contribuzione: soggettiva, sui redditi validi ai fini IRPEF, ed integrativa, per quel che riguarda il volume di affari ai fini IVA), che avrebbe una finalità solidaristica.

Si tratta un po' di una anomalia, trattandosi praticamente di una imposizione

esterna di rendimento (la media geometrica quinquennale del PIL) che dovrebbe fare riferimento, sia pure in forma indiretta, ai redditi della categoria. La normativa, invece di un rendimento finanziario, ha imposto un rendimento legato al PIL, rientrando in una logica di ripartizione. È un'anomalia che andrebbe eliminata anche alla luce del fatto che nessuno è riuscito ad ottenere sui mercati, mediante l'investimento di queste risorse, i rendimenti finanziari pari a questa media del PIL (anche se la media del PIL sta scendendo e si porterà su valori più facilmente conseguibili sui mercati finanziari).

Quindi, da una parte abbiamo le casse privatizzate, che danno prestazioni adeguate, ma hanno una sostanziale insostenibilità di fondo nel medio e lungo periodo (la garanzia del medio e lungo periodo è necessaria per dare sicurezza e certezza all'iscritto che versa contributi e non li vede accantonare), dall'altra abbiamo casse private che hanno sostenibilità (hanno, tra l'altro, un obbligo contributivo del 10 per cento del proprio reddito valido ai fini IRPEF, anche se l'ultima delega previdenziale ha dato la possibilità di ampliarlo), ma fanno riferimento a redditi decisamente bassi, con la conseguenza che, in una prospettiva futura, avremo delle pensioni estremamente modeste, senz'altro non in grado di mantenere quei livelli di tenore di vita previsti dalla Costituzione. Abbiamo pertanto due situazioni completamente differenti, che presentano entrambe delle criticità.

Per quanto riguarda il primo caso, manca quella che viene chiamata equità intergenerazionale, che è necessaria per il sistema di gestione finanziaria. Se vedessi accantonare i contributi versati, con i loro rendimenti, e poi li riottenessi in termini di equità attuariale al momento del pensionamento, con i relativi interessi maturati, mi potrei disinteressare degli altri contribuenti coinvolti nella vicenda previdenziale; ma se il mio contributo non viene accantonato, ma utilizzato per pagare una pensione, questo atteggiamento solidaristico richiede una sostanziale

equità. Non è accettabile sotto il profilo etico vedersi raddoppiati i contributi e dimezzate le prestazioni! Esiste anche una difficoltà dal punto di vista teorico, perché le casse privatizzate rappresentano dei sistemi di gestione finanziaria ibridi, che hanno un buon patrimonio accantonato, del tutto inadeguato, però, in rapporto al debito previdenziale maturato dall'ente.

Occorre dunque rivedere la normativa di controllo. Quella attuale potrebbe andare bene in un sistema previdenziale che possiede la garanzia dello Stato alle spalle, ma non per questi enti che, sotto il profilo della gestione, sono di natura privata e non possono, proprio per legge, ricevere alcun tipo di sostentamento da parte dello Stato (poi naturalmente si possono trovare dei meccanismi volti a far rientrare qualcuno di essi — già è successo — nel sistema pubblico). A maggior ragione, tali enti devono entrare in un'ottica di controllo che abbia anche elementi di carattere privatistico.

È pur vero — e questo li assimila agli enti pubblici — che vi è un obbligo ad aderire e a contribuire e ciò può consentire di attribuire alla gestione finanziaria una componente a ripartizione. In questo modo il flusso non si estinguerà mai, a meno che non si introducano meccanismi normativi (per esempio, alcune casse possono esaurirsi per motivi legati alla normativa europea). Tuttavia, se sussiste l'obbligo di iscrizione, queste casse avranno un continuo afflusso ed è possibile garantire il finanziamento di una parte delle prestazioni con i contributi correnti. Questa componente, tuttavia, non deve essere eccessiva.

A mio avviso, la soluzione consiste nel creare una riserva nel regime strutturale a ripartizione che sia commisurata al debito e che, quindi, abbia una doppia valenza (naturalmente, il problema deve essere studiato in modo articolato): da una parte, deve costituire una sorta di ammortizzatore delle variazioni demografiche e reddituali e, dall'altra, deve produrre rendimenti finanziari che consentano di finanziare, in una certa misura, le prestazioni. L'esempio più eclatante di questa situa-

zione è quello della Cassa dei notai, la quale vanta una sostanziale stabilità demografica nel corso del tempo, con circa 4.500 notai iscritti. Essa dispone di un patrimonio accantonato con i cui rendimenti è finanziato, approssimativamente, il 20 per cento delle prestazioni - questo è un ordine di grandezza accettabile - mentre le altre sono finanziate con le contribuzioni correnti. Si tratta di una situazione molto particolare, anche per l'entità delle prestazioni. La particolarità maggiore, in ogni caso, consiste nella sostanziale stabilità demografica, non essendosi verificata quella enorme lievitazione di iscritti e neppure quei fenomeni di illusione di ricchezza finanziaria che hanno indotto alcune casse, qualche anno fa, addirittura ad aumentare le prestazioni. Effettuando un controllo di breve periodo, queste ultime hanno ritenuto, di fronte ad una forte crescita delle entrate, di essere in grado di fare fronte agli impegni, non rendendosi conto che ciò è necessario, comunque, per un periodo di tempo molto lungo. Si tratta di un obbligo, cioè, che non può essere verificato in termini di disponibilità corrente ma in prospettiva futura.

Mi rendo conto di avere effettuato una carrellata piuttosto rapida ma, sostanzialmente, gli elementi fondamentali mi sembra di averli enunciati.

PRESIDENTE. Nel ringraziare il professor Angrisani per la sua relazione desidero ricordare che, per lungo tempo, egli ha fatto parte del nucleo di valutazione del ministero incaricato di approfondire questi aspetti che, tra l'altro, hanno avuto grande rilievo dal punto di vista non solo convegnistico ma anche giornalistico. Recentemente, *Il Sole 24 Ore* ha pubblicato una serie di analisi (la prossima settimana ne distribuiremo copia ai componenti la Commissione) effettuate, per ogni singola cassa, proprio in relazione al problema della sostenibilità di medio e di lungo periodo. Penso che questo argomento costituisca un elemento utile al nostro lavoro.

Nell'ambito della revisione dei sistemi, alcune delle casse contemplate dal decreto legislativo n. 509 del 1994 hanno cominciato a muoversi. La nostra Commissione ha verificato, ad esempio, come la Cassa dei commercialisti e la Cassa dei ragionieri siano intervenute, innanzitutto, sull'innalzamento delle aliquote in maniera abbastanza cospicua, sollevando una serie di discussioni anche all'interno della stessa categoria. Esse sono intervenute, inoltre, sulla trasformazione del sistema a ripartizione in un sistema contributivo a capitalizzazione. Queste casse, insomma, hanno cominciato a porsi il serio problema della prospettiva di medio e lungo periodo. Vorrei chiedere al professor Angrisani se questa strada, consistente nel guardare agli impegni futuri intervenendo sulla realtà attuale, possa condurre ad una garanzia di sostenibilità; inoltre, vorrei sapere se, a quanto gli risulta, anche le altre casse abbiano posto attenzione allo stesso problema.

Do la parola ai componenti della Commissione che hanno chiesto di intervenire.

ANTONIO PIZZINATO. Ringrazio il professor Angrisani per la sua introduzione. Forse a causa della sinteticità, egli non ha fornito i dati ed ha accennato semplicemente al fatto che i contributi medi alle nuove casse sono nell'ordine del 10 per cento. Qual è, invece, la contribuzione per le privatizzate, mediamente? Questo dato consente di compiere una riflessione in quanto è utile al fine di modificare i contributi e i criteri di calcolo piuttosto che per rivedere il sistema di controllo. Infatti, se si rivedono i criteri di valutazione si comprende quali siano le esigenze in termini di contributi da versare mensilmente e si individuano i criteri di calcolo. Vi è una cassa la cui situazione è positiva - mi riferisco alla Cassa forense, della cui situazione mi ricordo, essendone occupato - ma i suoi vecchi iscritti sono alla disperazione, per quanto riguarda le prestazioni.

MASSIMO ANGRISANI, *Ordinario di matematica finanziaria presso la facoltà di Economia e commercio dell'Università degli studi di Roma «La Sapienza»*. Sì, ma hanno versato le cosiddette marche Cicerone!

ANTONIO PIZZINATO. Non avrebbe difficoltà, dal punto di vista del bilancio, se non dovesse fare fronte al problema complessivo di alcuni soggetti ai quali si applicano vecchi criteri di contribuzione; questo porta alla situazione attuale.

Il problema che deve essere affrontato credo sia quello del valore che deve assumere il contributo medio, ragionando in termini di quaranta o cinquant'anni, al fine di assicurare alle nuove generazioni, che attualmente si iscrivono in massa, le prestazioni cui avranno diritto nel momento in cui dovranno ricevere una pensione che consenta loro, come previsto dalla Costituzione, di vivere una vecchiaia serena. Questo mi sembra il primo problema; di conseguenza, dobbiamo individuare i criteri di calcolo in relazione al tipo di contributi. Se non si affronta questo tema possiamo effettuare soltanto alcuni aggiustamenti. Vorrei conoscere il suo parere in proposito. È importante che noi, a conclusione dell'indagine conoscitiva in corso ed alla luce di essa, possiamo indicare ai colleghi deputati e senatori le misure da adottare. Questi sono gli obiettivi, se si vuole assicurare una pensione adeguata sia al settore pubblico dei lavoratori dipendenti sia alle varie categorie di lavoratori autonomi.

TIZIANO TREU. Vorrei che fosse esPLICITATO meglio un problema che mi sembra di fondo, quello del modo in cui conciliare l'adeguatezza con la sostenibilità. Se ragionassimo in relazione ad un sistema pubblico, dovremmo decidere innanzitutto quale sia la pensione adeguata e, sulla base di essa, si dovrebbero calcolare i contributi e la durata: questi sono i tre elementi essenziali. Ovviamente, anche in un sistema pubblico questo criterio funziona in modo approssimativo, perché nonostante l'introduzione del metodo contri-

butivo, più trasparente del precedente, comunque il risultato non è garantito di per sé, in quanto dipende da molti fattori; il garante di ultima istanza è sempre lo Stato, il quale interverrà se, fra trent'anni, ci sarà un allungamento imprevisto della durata della vita e così via. Nel sistema privatistico, che è ibrido, come è garantito tutto questo? Al momento attuale non lo è affatto, perché o si «sballa» da una parte oppure dall'altra. Vorrei fosse chiarito.

Non possiamo pensare che la garanzia sia data dal sistema dei notai, una categoria assolutamente unica che ha accumulato un patrimonio; a parte il fatto che, secondo me, in prospettiva non reggerà neanche la Cassa dei notai.

Allora, come viene garantito questo equilibrio nel caso di «perturbazioni»? Si parla della solidarietà di categoria, considerato che lo Stato non interviene in questi casi (in realtà, nel caso di catastrofi tipo quella dell'INPDAI, lo Stato interviene); secondo me, la massa, la dimensione della categoria è determinante, se vogliamo che tale solidarietà di categoria funzioni. Infatti, non sarebbe possibile garantire questo equilibrio con una categoria di 10 mila persone, di fronte a investimenti che nel medio periodo non reggono, per la borsa o per altri motivi (negli ultimi anni non hanno retto). Invece attualmente abbiamo delle categorie ridicolmente piccole, e tutti sono così identitari da non volersi fondere. Se lei propone qualche idea migliore, la prego di riferircela.

LINO DUILIO. Anch'io vorrei formulare due o tre domande di carattere generale e teorico. Si è parlato, per la maggior parte di questi enti, di una adeguatezza delle prestazioni a fronte di una insostenibilità di prospettiva, che poi è un problema che riguarda anche il sistema pubblico. Ovviamente, in questo caso, si fa riferimento al sistema solidaristico tra generazioni e al fatto che progressivamente, per il *trend* demografico, si hanno sempre più pensionati e sempre meno soggetti che versano i contributi correnti per far fronte

alle prestazioni correnti. Con questa situazione, coloro che hanno una inclinazione anche ideologica alla revisione del sistema traggono motivazione per sostenere che bisogna passare dal sistema a ripartizione al sistema a capitalizzazione. Sostanzialmente, secondo costoro, bisognerebbe passare ad un sistema in cui ognuno si paga la propria pensione, versando i contributi e non ponendosi il problema se questi gli consentiranno tra 30 o 40 anni di avere solidarietà da altri contribuenti. Si tratterebbe, dunque, di porsi semplicemente il problema della congruità delle prestazioni che si otterranno sulla base della quantità dei contributi versati oggi. È una questione che, sebbene spesso celi una motivazione ideologica, certamente va discussa. È chiaro che se il *trend* demografico porta a questo scarto progressivo, per cui ci troviamo con una persona che contribuisce e quattro che sono in pensione (una volta accadeva il contrario), le cose non quadrano. Da un punto di vista teorico, anche alla luce di una analisi comparata con altri sistemi, qual è la sua opinione al riguardo? Possiamo continuare ad avere un sistema a ripartizione, che si basa su una esigenza di equità e di solidarietà tra le generazioni — che condivido —, nonostante vi siano progressive difficoltà? Oppure bisogna realisticamente prendere atto della situazione e pensare a superare il classico sistema a ripartizione?

Seconda domanda. I rappresentanti delle casse private sono intervenuti in questa sede e ci hanno detto che operano utilizzando le proprie risorse anche attraverso un *asset allocation*, all'interno del quale hanno collocato una porzione significativa di patrimonio immobiliare (peraltro hanno precisato che sono andati a comprare un pezzo di patrimonio immobiliare dismesso dagli enti pubblici). Abbiamo dunque il paradosso per il quale gli enti pubblici si liberano di un patrimonio che sarebbe inservibile e dannoso e gli enti privati lo acquistano perché ritengono che sia invece utile. Non voglio entrare nel merito della questione, sulla quale ci siamo già intrattenuti più volte, ma vorrei

solo chiederle se in prospettiva lei ritiene che il patrimonio di questi enti si debba arricchire di una pluralità di cespiti, che consentano, con la loro capacità di produrre reddito, di far fronte a quello scarto da *trend* demografico di cui parlavo prima. Se così fosse, il patrimonio immobiliare — è una domanda teorico-astratta e non vuole fare riferimento a polemiche politiche attuali — può rappresentare uno dei cespiti da utilizzare, avendo cura che i rendimenti siano seri? È una raccomandazione da fare o bisogna stare alla larga da questo tipo di politica?

Lei ha fatto un discorso relativo alla sostenibilità nel medio e lungo periodo, con riferimento anche alla convenienza dell'interessato, che chiaramente versa i contributi a condizione che quanto versa non serva poi solo a pagare le pensioni degli altri. Altrove ho visto che queste analisi vengono svolte sistematicamente e si fanno proiezioni che vanno anche al di là dei 30-40 anni. Per esempio, negli Stati Uniti si verifica la sostenibilità del sistema prendendo come riferimento temporale 80 anni. Lei ha fatto solo un accenno garbato al riguardo, ma noi, quando il sistema privato non consente di funzionare, abbiamo già sperimentato l'arrivo di «mamma Stato», che costituisce un bel fondo all'INPS per risolvere la questione, coprendo i debiti con migliaia e migliaia di miliardi di vecchie lire (questo lo farebbero sia il centrosinistra sia il centrodestra, perché fa parte della nostra cultura e non è un problema di parte). Lei ritiene che nel medio e lungo periodo da noi siano possibili previsioni di questo tipo?

A proposito della ripartizione e della capitalizzazione, vorrei chiederle, se possibile, di svolgere un'analisi di tipo comparato.

PRESIDENTE. Do la parola al professor Angrisani per le risposte alle domande formulate.

MASSIMO ANGRISANI, *Ordinario di matematica finanziaria presso la facoltà di Economia e commercio dell'Università degli*

studi di Roma «La Sapienza». Partirei dalla domanda del presidente Amoruso sul passaggio al contributivo e sulla sua modalità di calcolo. Due casse hanno effettuato questo passaggio, per ragioni diverse: quella dei ragionieri e quella dei commercialisti. La Cassa dei ragionieri inevitabilmente è destinata alla estinzione e, quindi, ha scelto questa strada per cercare di risolvere i suoi problemi. La Cassa dei dottori commercialisti è fiorente quanto a numero di iscritti ma, da una valutazione effettuata in prospettiva, si è rilevato che il precedente sistema di calcolo delle prestazioni non era in grado di fornire le prestazioni ai nuovi iscritti. Il sistema era troppo generoso quanto alle prestazioni attuali e non era in equilibrio.

Quando una cassa è in estinzione è necessario gestire il processo poiché, a mano a mano che essa si estingue, è necessario ricapitalizzarla, cioè reintegrare le risorse necessarie a finanziare tutte le prestazioni maturate. Come ripeto, della Cassa dei ragionieri conosco alcuni dati di bilancio tecnico ma non ho approfondito il problema. Logica vuole che, seguendo il criterio ricordato, con l'ultimo euro disponibile si finanzia l'ultima parte di prestazioni e quando non si dovrà corrispondere più alcuna prestazione si saranno esaurite anche le riserve. Si tratta di un procedimento complicato nella sua gestione. So che i responsabili di tale cassa hanno effettuato una valutazione ed hanno attuato, innanzitutto, alcuni innalzamenti di aliquota per ricapitalizzare, comunque, il sistema, cioè rimettere alle spalle di esso un maggiore patrimonio da cui partire. In secondo luogo, hanno effettuato questo passaggio, di cui non conosco il dettaglio; i conti devono essere analizzati attentamente e devono essere valutati i rendimenti applicati perché, come potete comprendere, si tratta di debiti futuri che devono essere valutati anche oggi, in relazione a quanto le risorse renderanno in futuro.

Insomma, si tratta di una serie di questioni correlate da verificare nel dettaglio, analizzando anche le tavole di mortalità applicate. Attualmente, infatti, si utilizzano normalmente alcune tavole, le

ISTAT 2000, che fotografano la mortalità attuale mentre la probabilità di morte o di sopravvivenza di un sessantenne, oggi, è diversa da quella di un suo coetaneo di vent'anni fa e da quella di chi oggi ha quarant'anni e avrà la stessa età tra vent'anni.

PRESIDENTE. Peraltro, ci stiamo riferendo a categorie di livello medio-alto. Consideriamo anche che la qualità della vita aumenta.

MASSIMO ANGRISANI, *Ordinario di matematica finanziaria presso la facoltà di Economia e commercio dell'Università degli studi di Roma «La Sapienza»*. Assolutamente sì. C'è una fortissima correlazione tra la qualità della vita e la sopravvivenza. Negli Stati Uniti d'America, le statistiche mostrano che rispetto all'Europa nell'età anziana si registra una maggiore sopravvivenza attribuibile all'accesso a cure ad alta tecnologia ed elevata costosità. Attualmente, cioè, con buone risorse economiche è possibile garantirsi più anni di vita. Questa è la realtà e tale processo si verificherà anche in futuro, a maggior ragione.

ANTONINO LO PRESTI. In prospettiva, ci sarà anche l'unificazione delle due casse.

MASSIMO ANGRISANI, *Ordinario di matematica finanziaria presso la facoltà di Economia e commercio dell'Università degli studi di Roma «La Sapienza»*. Procediamo con ordine: finora abbiamo esaminato il caso della Cassa dei ragionieri.

La Cassa dei commercialisti, invece, ha effettuato altre valutazioni nel senso che erano state fatte promesse pensionistiche troppo alte, nel sistema reddituale preesistente, rispetto alla sostenibilità. Ciò significa che si stavano ipotecando anche le risorse future per erogare non le pensioni ai futuri iscritti ma pensioni attualmente troppo ricche. Perciò essi hanno effettuato un cambiamento secondo una logica morale, per così dire. Questo ha comportato — come ricordava

il presidente Amoruso — un acceso dibattito interno triennale, con accanite discussioni in ambito assembleare: si tratta, infatti, di circa 130 persone che dibattono delle loro stesse pensioni. I commercialisti, dunque, hanno seguito una logica che, tra l'altro, conosco bene in quanto, in qualità di tecnico — e solo in questa veste, potendo condividere o meno le loro scelte — ho supportato le loro decisioni. Essi hanno deciso di ripianare tutto il debito previdenziale pregresso con un innalzamento del contributo integrativo dal 2 al 4 per cento. Naturalmente, ciò scatena gravi problemi anche di tipo ideologico perché quel contributo integrativo è applicato sulle fatture ed è ripetibile dal cliente; quindi, un contributo a carico della collettività. Tale contributo non è pensionabile e non confluisce nella pensione individuale. Con esso i commercialisti intendono ripianare il passato — come ripeto — per passare, nel sistema di calcolo contributivo, poi, di fatto, anche se non formalmente, ad una capitalizzazione individuale; in altri termini, ognuno ha alle sue spalle quanto ha dato, con i relativi rendimenti. Inoltre, è stata effettuata una stima di quanti anni di finanziamento, attraverso l'innalzamento del contributo integrativo, occorressero. Il ministero ne ha concessi soltanto cinque, poi si vedrà. Infatti, cinque anni non sono sufficienti a coprire il debito passato e teniamo presente che, se non lo si estingue, esso continua ad avere una influenza e, inevitabilmente, conduce ad una gestione con una componente a ripartizione. In tal caso, sarebbe concettualmente sbagliato riconoscere sui contributi il rendimento finanziario conseguito dall'ente, perché questo è possibile soltanto laddove ai medesimi contributi corrisponda un investimento finanziario con relativo rendimento. Questo è un punto delicato perché in alcuni è stato riconosciuto un rendimento finanziario anche laddove era concettualmente non corretto riconoscerlo.

Su tutto questo grava il problema della unificazione, problema che — lo sapete meglio di me — crea, per così dire, molta

ansia nelle due categorie e principalmente nella categoria dei dottori commercialisti, i quali ritengono di essere i traghettatori del sistema nel futuro. In altri termini, la preoccupazione dei commercialisti è che, in qualche modo, i loro iscritti debbano finanziare le pensioni dei ragionieri. Bisognerebbe effettuare una verifica per capire se questo sia vero o meno, per comprendere la problematica e anche per chiarire se un nuovo iscritto si configuri come ragioniere o come commercialista: nella situazione attuale, si configura maggiormente come commercialista. Naturalmente, tutto questo può avere influenza sui livelli contributivi e reddituali.

Ragioni diverse, quindi, hanno spinto al passaggio al sistema contributivo: l'una attiene alla necessità della chiusura, l'altra all'esigenza di equilibrio. Tra le due modalità di calcolo, contributiva e reddituale, o retributiva — in effetti, in questo caso è più corretto parlare di reddituale perché si tratta di redditi che servono per calcolare la pensione — chiaramente quella contributiva è più semplice, più trasparente e più facilmente gestibile. Non sono pregiudizialmente contrario al metodo retributivo, però utilizzando il contributivo è possibile verificare l'accantonamento del proprio denaro e la sua trasformazione con riferimento — in grande misura, anche se non esclusivamente — alla durata della prestazione. Tutto questo semplifica la discussione e il confronto. In vista di riforme e di cambiamenti, probabilmente è più facile gestire il passaggio al metodo contributivo. Quando si trasforma una cassa, non si parte da una situazione *ex novo* ma è necessario preoccuparsi di tutto il passato, tutelato dalla normativa sul diritto acquisito. Il procedimento deve effettuarsi nel rispetto del principio del *pro rata*, come stabilito dalla legge n. 335 del 1995, con riferimento alle anzianità maturate fino al momento della trasformazione. Insomma, non avviene *de plano*. Quanto al metodo contributivo a capitalizzazione, di moda per tanti anni, fino alle soglie del 2000, per fortuna l'andamento dei mercati finanziari ha dimostrato che è necessaria attenzione perché

i rendimenti non sono sempre dell'8 per cento; se così fosse, se fossero garantiti, non avremmo bisogno di discutere e le situazioni sarebbero molto più facilmente gestibili.

Ritengo quindi che il passaggio al contributivo, essendo tale sistema più semplice e trasparente, possa essere utile. Tuttavia tale passaggio non sarà facile ed indolore, perché si deve provvedere comunque a far fronte a tutti gli impegni assunti fino a quel momento. Allora, bisogna quantificare questi impegni, perché il loro assolvimento rende più complicato il problema di «traghetare» il sistema verso il nuovo assetto.

Chiaramente, il sistema di calcolo contributivo a capitalizzazione individuale è più semplice da gestire, ma presuppone anche un rischio finanziario. Se negli ultimi anni di servizio, poco prima di andare in pensione, si verifica una flessione dei mercati, il montante del soggetto che possiede investimenti azionari scende e, proporzionalmente, si riduce la sua pensione.

LINO DUILIO. Negli ultimi anni, per esempio in Inghilterra, si è optato per la collocazione di titoli di natura obbligazionaria, che producono rendimenti un po' più bassi, ma sono più garantiti rispetto ai rischi cui lei ha appena accennato.

MASSIMO ANGRISANI, *Ordinario di matematica finanziaria presso la facoltà di Economia e commercio dell'Università degli studi di Roma «La Sapienza»*. Questa è la logica che viene normalmente seguita nei fondi pensione. Nella pratica si assiste anche all'acquisto di titoli *index* a fini previdenziali.

Il passaggio al contributivo semplifica le cose, ma credo che ricapitalizzare completamente il sistema possa talvolta costituire uno sforzo titanico.

Penso ad un modello concettualmente originale con una doppia componente: una a capitalizzazione (una sorta di ammortizzazione) e l'altra a ripartizione. Il sistema va pertanto rivisto nella sua interezza, evitando di affiancare ad esso solo

e semplicemente un modello a capitalizzazione. La soluzione, secondo me, consiste in questo sistema misto, che possiede degli aspetti teorici di un certo rilievo che vanno ulteriormente approfonditi.

Quanto alle domande del senatore Pizzinato, occorre dire che il sistema previdenziale deve preoccuparsi in primo luogo di pagare le pensioni e, quindi, un discorso corretto e logico deve partire dalla determinazione della entità della pensione; successivamente si presterà attenzione alle modalità da seguire per ottenere quella prestazione.

Veniamo alla questione del reddito medio. Noi passiamo da redditi di 15-20 mila euro di alcune categorie ai redditi molto più consistenti dei notai, dei commercialisti, degli avvocati. Inoltre, occorre tenere in considerazione i redditi medi validi ai fini previdenziali. Se per calcolare la pensione faccio riferimento ai redditi degli ultimi 20 o 10 anni, le prestazioni tendono a salire; l'entità e il numero dei redditi a cui faccio riferimento influenza il calcolo della prestazione. Ai fini di una pensione adeguata, bisogna considerare la pensione di base, con l'aggiunta di quella complementare, che deve essere utilizzata e gestita a pieno titolo per assicurare quei livelli adeguati di pensione che prevede la Costituzione. Ma questo mi sembra un discorso ormai abbastanza avviato.

Quanto alla domanda dell'onorevole Treu, va detto che l'equilibrio tra adeguatezza e sostenibilità rappresenta un po' il senso e la chiave di lettura del sistema previdenziale, purché sia una sostenibilità nel lungo periodo. Ciò non vuol dire essere ipergarantisti, ma vuol dire considerare un'esigenza reale che coinvolge l'arco temporale lavorativo e previdenziale del soggetto. Quanto alla Cassa forense di cui ha parlato il senatore Pizzinato, l'ampia disponibilità patrimoniale attuale della cassa va confrontata con il debito assunto in una prospettiva futura. Tra 40 anni in base ai dati del bilancio tecnico le uscite saranno coperte solo nella misura del 40 per cento dalle entrate contributive, e non ci saranno riserve accantonate. Neanche si può ragionevolmente sostenere che da qui a 40

anni la situazione cambierà in meglio, perché dovrebbero verificarsi eventi miracolosi. È molto più probabile e realistica l'ipotesi della insostenibilità futura del sistema.

Il grande problema, che bisognerebbe cominciare ad affrontare, riguarda il rapporto tra le proprie riserve ed i debiti maturati. Se cominciassimo a ragionare in questi termini, scopriremmo che molti ottimismo non sono giustificati. Si tratta di un discorso tecnicamente più corretto, di natura più privatistica, correlato a questi enti, che devono trovare una soluzione in forma autonoma. Teniamo presente che in tutto questo sistema gioca un ruolo fondamentale l'aspetto demografico: se un elevato numero di professionisti si iscrive nell'arco di dieci anni, statisticamente già so che — tolta una piccola percentuale — in futuro mi ritroverò una massa enorme di pensionati, che dovrò tutelare.

L'attuale normativa non ha questa capacità, non è in grado di tutelarli, anzi può esasperare l'aspetto opposto. Siccome il controllo è di breve periodo ci si accorge che entra molto denaro, che c'è una eccedenza di contributi rispetto alle prestazioni e che è possibile aumentare queste ultime. L'assurdità della situazione è proprio questa: è possibile deliberare, oggi, un aumento delle prestazioni, nel pieno rispetto della normativa vigente. Attenzione, però, perché quell'aumento ha una valenza non contingente ma, in virtù del principio del diritto acquisito, avrà effetti fino ad esaurimento di quella situazione. Il diritto vantato, maturato fino al nuovo cambiamento con riferimento alla anzianità, si conserva e quell'errore — perché di errore tecnico si tratta — avrà ripercussioni devastanti nel futuro ai fini della equità intergenerazionale.

ANTONINO LO PRESTI. Questo errore non è stato commesso.

MASSIMO ANGRISANI, *Ordinario di matematica finanziaria presso la facoltà di Economia e commercio dell'Università degli*

studi di Roma «La Sapienza». È stato commesso qualche tempo fa, però, devo riconoscerlo, in modo involontario e non consapevole. Nelle varie categorie sta aumentando fortemente la consapevolezza e c'è una forte dialettica interna laddove si presenti il problema, che comincia ad essere molto avvertito.

Per quanto riguarda la capitalizzazione individuale e il superamento della ripartizione, sostanzialmente ho già risposto. A mio avviso, per ripristinare il sistema a capitalizzazione sono necessari spesso sforzi titanici in quanto ciò può comportare enormi oneri per le generazioni presenti. Praticamente, per invertire il meccanismo solidaristico, in base al quale la pensione era finanziata da chi stava alle spalle, l'iscritto deve sia finanziare le pensioni di chi gli sta davanti sia, contemporaneamente, creare la propria pensione. Bisogna ricreare un meccanismo — di cui si diceva — di adeguatezza e sostenibilità, strutturando una componente a capitalizzazione interna, che io definisco riserva differenziale.

Passiamo al problema degli investimenti immobiliari. Il vantaggio di un sistema previdenziale consiste nella possibilità di prevedere, con un buon grado di approssimazione, i flussi futuri di uscite per prestazioni. In pratica, dal momento che il pensionato matura il suo diritto nel corso degli anni, è possibile prevedere i flussi futuri con una certa attendibilità. I rendimenti immobiliari devono essere ottenuti con investimenti adeguati; attualmente, si sta investendo specialmente in immobili di prestigio ad alto reddito e in questo non c'è nulla di male, se gli investimenti sono coerenti con le previsioni di esborsi futuri. D'altronde, l'investimento immobiliare offre un rendimento inferiore ma una rivalutazione molto consistente perché, ogni dieci anni, il valore di un immobile raddoppia; nel passato, la rivalutazione è avvenuta in misura anche più consistente.

Quanto al significato di una proiezione ad 80 anni, ricordo che la stima di una proiezione è sempre affidata al calcola-

tore. Ciò non significa che io pretenda di valutare che cosa accadrà di qui a 80 anni, ma il calcolo serve a valutare quale risultato daranno le ipotesi che ho formulato quando andranno a regime. La proiezione a 80 anni, cioè, serve a delineare una idea della situazione a regime delle ipotesi formulate e pur non essendo istituzionalizzata — negli Stati Uniti la si effettua normalmente — serve a verificare queste ipotesi una volta a regime, cioè quando si sarà stabilizzato il numero dei lavoratori attivi e dei pensionati, ed a capire le tendenze di fondo. Il problema è delicato e molto rilevante. Noi abbiamo una tendenza esterofila ma è bene verificare quale sia la reale situazione degli americani. La General Motors, ad esempio, temo che abbia un problema enorme, proprio di sopravvivenza: infatti, se è vero che — come ho appreso da *Il Sole 24 Ore* qualche tempo fa — su ogni automobile prodotta deve applicare un ricarico di 2.500 dollari per finanziare il fondo pensioni, mi domando come possa essere competitiva sul mercato quando i cinesi — ho appreso altrove — stanno per vendere sul mercato italiano un'automobile a 4 mila euro. Perciò, non possiamo considerare banale questo problema: gli statunitensi si trovano in piena crisi, con problematiche di dibattito interno relativo al passaggio o meno alla capitalizzazione individuale. Questa, infatti, sembra essere la politica del loro Presidente. Mi pare che il loro sistema, quindi, sia in grave difficoltà. Si tratta di una situazione generalizzata a livello mondiale.

ANTONINO LO PRESTI. Mi pare che negli Stati Uniti siano stati innalzati anche i limiti dell'età pensionabile.

MASSIMO ANGRISANI, *Ordinario di matematica finanziaria presso la facoltà di Economia e commercio dell'Università degli studi di Roma «La Sapienza»*. Così accade quando ci si rende conto di non farcela. Tuttavia, anche l'innalzamento dell'età pensionabile, dal punto di vista tecnico, ha un doppio effetto. L'effetto immediato è di risparmio, perché consente di « saltare »

un paio di generazioni e, se queste corrispondono, ad esempio, al 10 per cento del totale delle pensioni da erogare, si realizza subito un risparmio pari, appunto, al 10 per cento delle prestazioni. Tuttavia, c'è un effetto di ritorno nel medio e lungo periodo, perché entrano pensioni più alte. Perciò, a mano a mano che arrivano pensioni più alte quel beneficio iniziale si riduce.

ANTONINO LO PRESTI. Si riduce anche la vita residua dopo il pensionamento.

MASSIMO ANGRISANI, *Ordinario di matematica finanziaria presso la facoltà di Economia e commercio dell'Università degli studi di Roma «La Sapienza»*. Però, la pensione che si eroga è più consistente e con l'innalzamento dell'aspettativa di vita al pensionamento, che oggi è superiore ad un anno ogni dieci, ogni nuovo pensionato percepirà delle erogazioni in più.

PRESIDENTE. Ringrazio il professor Angrisani per il suo intervento, per la sua disponibilità a rispondere a tutte le domande dei commissari e per avere dato luogo ad un dibattito vivace e interessante su un argomento che certamente ci fa riflettere.

Più volte in questa Commissione abbiamo sentito il dovere di porci il problema della sostenibilità di medio e lungo periodo. Forse siamo stati i primi, qualche anno fa, quando sono iniziati i nostri lavori, a considerare proiezioni a 40 anni, quando ancora altri affermavano di voler considerare soltanto i 15 anni previsti dalla legge. Pur partendo dalla situazione positiva delle casse private, questa problematica deve essere esaminata alla luce di molti fenomeni, quali la riforma degli istituti scolastici, l'aumento dell'età media e così via, che indubbiamente aggravano il problema. Bisogna intervenire e, nella nostra funzione di controllo, abbiamo il

dovere di sottolineare questo aspetto, pure in un quadro generale che, attualmente, per la previdenza privata è positivo e che indubbiamente si differenzia moltissimo in tal senso da quello della previdenza pubblica. Anche nella previdenza privata — come spesso abbiamo ripetuto in questa sede — si parte da un concetto di equità, ma questa deve essere salvaguardata in riferimento sia al principio di solidarietà, sia all'autonomia cui i responsabili delle casse spesso si richiamano. Tale autonomia deve essere difesa proprio garantendo la sostenibilità, perché se non c'è sostenibilità non c'è autonomia. La nostra fun-

zione e il contributo che oggi abbiamo fornito con questa audizione certamente rappresentano un fatto positivo.

Dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta termina alle 9,50.

*IL CONSIGLIERE CAPO DEL SERVIZIO RESOCONTI
ESTENSORE DEL PROCESSO VERBALE
DELLA CAMERA DEI DEPUTATI*

DOTT. FABRIZIO FABRIZI

*Licenziato per la stampa
il 29 luglio 2005.*

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO