

# COMMISSIONE PARLAMENTARE

## di controllo sulle attività degli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale

### S O M M A R I O

Sull'ordine dei lavori .....	78
<b>ESAME DEI RISULTATI DELL'ATTIVITÀ DEGLI ENTI GESTORI DI FORME OBBLIGATORIE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA SOCIALE:</b>	
Bilanci consuntivi 2004-2005-2006, preventivo 2007 e bilancio tecnico attuariale dell'Ente nazionale di previdenza e assistenza per i lavoratori dello spettacolo e gli sportivi professionisti (ENPALS) ( <i>Esame e conclusione</i> ) .....	78
<i>ALLEGATO 1 (Relazione)</i> .....	81
Bilanci consuntivi 2004-2005-2006, preventivo 2007 e bilancio tecnico attuariale dell'Istituto postelegrafonici (IPOST) ( <i>Esame e rinvio</i> ) .....	79
<i>ALLEGATO 2 (Relazione)</i> .....	95
UFFICIO DI PRESIDENZA INTEGRATO DAI RAPPRESENTANTI DEI GRUPPI .....	80

*Mercoledì 28 gennaio 2009. — Presidenza del presidente Giorgio JANNONE.*

**La seduta comincia alle 8.35.**

**Sull'ordine dei lavori.**

Il deputato Giorgio JANNONE, *presidente*, propone, e la Commissione consente, di procedere ad un'inversione dell'ordine del giorno nel senso di esaminare dapprima i bilanci relativi all'Ente nazionale di previdenza e assistenza per i lavoratori dello spettacolo (ENPALS).

**ESAME DEI RISULTATI DELL'ATTIVITÀ DEGLI ENTI GESTORI DI FORME OBBLIGATORIE DI PREVIDENZA E ASSISTENZA SOCIALE**

**Bilanci consuntivi 2004-2005-2006, preventivo 2007 e bilancio tecnico attuariale dell'Ente nazionale di previdenza e assistenza per i lavoratori dello spettacolo e gli sportivi professionisti (ENPALS).**

*(Esame e conclusione).*

La Commissione inizia l'esame dei bilanci in titolo.

Il deputato Giorgio JANNONE, *presidente*, avverte che il testo integrale della relazione sui bilanci consuntivi 2004-2005-2006, sul preventivo 2007 e sul bilancio tecnico attuariale al 31 dicembre 2005 dell'ENPALS, sarà pubblicato in allegato al resoconto sommario della seduta odierna (*vedi allegato 1*).

Il senatore Elio LANNUTTI, *relatore*, svolge la relazione sui bilanci in titolo, illustrando al termine la seguente proposta di considerazioni conclusive con un'osservazione:

La Commissione parlamentare di controllo sulle attività degli enti gestori di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale, esaminati i bilanci consuntivi 2004-2005-2006, il bilancio preventivo 2007 e il bilancio tecnico attuariale al 31.12.2005 relativi all'Ente nazionale di previdenza e assistenza per i lavoratori dello spettacolo (ENPALS);

*premessato che:*

a) l'Enpals non sembra presentare allo stato attuale problemi di squilibrio della gestione, dato il positivo avanzo sia complessivo, sia della gestione previdenziale che incrementano progressivamente il valore del patrimonio nel periodo esaminato;

b) nel lungo periodo i dati riportati dal bilancio tecnico attuariale indicano andamenti ancora positivi, mostrando un saldo della gestione previdenziale in crescente avanzo e un valore del patrimonio conseguentemente in aumento lungo tutto il periodo di previsione;

*esprime*

#### CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE FAVOREVOLI

*con la seguente osservazione:*

per quanto attiene ai costi e all'efficienza della gestione, valuti l'ente la possibilità di porre in essere limitati margini di miglioramento in materia di gestione del patrimonio, attraverso l'ottimizzazione dei rendimenti raggiungibili, compatibilmente con i vincoli istituzionali imposti.

Il deputato Giorgio JANNONE, *presidente*, nessuno chiedendo di intervenire, pone quindi in votazione la proposta di considerazioni conclusive formulata dal relatore.

La Commissione approva la proposta di considerazioni conclusive favorevoli con una osservazione.

Il deputato Giorgio JANNONE, *presidente*, ricorda che le considerazioni conclusive, testé deliberate dalla Commissione, confluiranno nella relazione annuale al Parlamento.

**Bilanci consuntivi 2004-2005-2006, preventivo 2007 e bilancio tecnico attuariale dell'Istituto postelegrafonici (IPOST).**

*(Esame e rinvio).*

La Commissione inizia l'esame dei bilanci in titolo.

Il deputato Giorgio JANNONE, *presidente*, avverte che il testo integrale della relazione sui bilanci consuntivi 2004-2005-2006, sul preventivo 2007 e sul bilancio tecnico attuariale al 31 dicembre 2005 dell'IPOST sarà pubblicato in allegato al resoconto sommario della seduta odierna (*vedi allegato 2*).

Il deputato Giorgio JANNONE, *presidente e relatore*, svolge la relazione sui bilanci in titolo, soffermandosi in particolare sulle maggiori criticità riscontrate.

In particolare, rileva che l'Ipost mostra nel periodo osservato una tendenza all'accelerazione del rapporto tra pensioni e iscritti e conseguentemente della spesa pensionistica ed un contemporaneo rallentamento della crescita degli importi medi.

Osserva inoltre come, dai dati riportati nel bilancio tecnico attuariale, scaturisce in prospettiva un deterioramento piuttosto accentuato nel tempo degli indicatori della gestione caratteristica: a partire dal 2010, infatti, peggiora fortemente il saldo previdenziale che presenta un disavanzo per l'Ente nel suo complesso di oltre 1,7 miliardi di euro, spinto soprattutto dall'andamento del numero delle nuove pensioni liquidate. Tale andamento dipende soprattutto da fattori strutturali: da un lato, il previsto raggiungimento della fase di maturazione demografica della gestione, che nel prossimo quinquennio vede giungere al pensionamento leve di iscritti sempre più numerose e caratterizzate da consistenti carriere contributive; dall'altro, l'evoluzione degli iscritti che risente di una certa staticità. Nell'ultimo periodo di previsione, inoltre, l'andamento della spesa per pensioni dell'Ente subisce un forte rallentamento a causa della stabilizzazione delle leve di pensionamento su una fase di « maturità » della gestione, che determina una minore spinta alla crescita dei nuovi trattamenti, insieme al progressivo dispiegarsi degli effetti dell'entrata in vigore del sistema di calcolo contributivo. Infine, per quanto riguarda i costi e l'efficienza della gestione, rileva l'opportunità che l'ente – compatibilmente con i vincoli di liquidità imposti dalla normativa vigente – migliori

la gestione del patrimonio, attraverso l'ottimizzazione dei rendimenti raggiungibili. Alla luce delle considerazioni svolte, riterrebbe opportuno audire il Commissario straordinario dell'IPOST, dottor Rino Tarrelli e il direttore generale del medesimo ente, dottoressa Simonetta Quaglia.

Il senatore Adriano MUSI (PD) riterrebbe opportuno procedere anche all'audizione dei vertici di Poste Italiane S.p.A per uno specifico approfondimento anche dei problemi occupazionali.

Il deputato Antonino LO PRESTI (PdL) concorda con la richiesta avanzata dal senatore Musi anche al fine di valutare gli *asset* aziendali.

La senatrice Franca DONAGGIO (PD) concorda con i colleghi sull'opportunità di audire i vertici dell'IPOST e di Poste Italiane S.p.A. per valutare i processi in atto, con particolare riguardo alla gestione previdenziale. Tuttavia avanza la richiesta di procedere all'audizione anche dei vertici dell'ENPALS, considerato che il relatore ha apposto alla proposta di considerazioni conclusive un'osservazione in materia di costi ed efficienza della gestione analoga a quanto osservato in materia di costi ed efficienza della gestione dell'IPOST.

Il senatore Adriano MUSI (PD) pur non essendo contrario all'audizione dei vertici dell'ENPALS, fa presente che i dati gestionali di quest'ultimo ente non presentano le stesse criticità dell'IPOST.

Il senatore Elio LANNUTTI, *relatore*, ritiene possibile che la Commissione esprima nella seduta odierna le considerazioni conclusive da lui proposte, tenuto conto che i bilanci dell'ENPALS non presentano criticità come quelle riscontrate nei bilanci dell'IPOST, concordando sulla richiesta di audizione dei vertici di quest'ultimo.

Il deputato Antonino LO PRESTI (PdL) ritiene possibile procedere ad un'audizione dei vertici dell'ENPALS, anche dopo l'espressione delle considerazioni conclusive da parte della Commissione.

Il deputato Giuliano CAZZOLA (PdL) nel concordare sulle criticità relative ai bilanci dell'IPOST, concorda sull'opportunità di un'audizione dei vertici dell'Istituto, ritenendo che le considerazioni conclusive che la Commissione esprimerà ne terranno conto.

Il deputato Giorgio JANNONE, *presidente e relatore*, ritiene che la Commissione possa chiedere all'ENPALS eventuali chiarimenti sui bilanci testé esaminati per iscritto, mentre ritiene opportuno procedere già nel corso della prossima settimana all'audizione dei vertici dell'IPOST.

Il deputato Nedo Lorenzo POLI (UdC) condivide il percorso prospettato dal Presidente, ricordando che la Commissione ha già in programma l'audizione dei vertici di tutti gli enti di previdenza pubblici e delle casse privatizzate.

Il deputato Giorgio JANNONE, *presidente*, nessun altro chiedendo di intervenire, rinvia il seguito dell'esame dei bilanci in titolo ad altra seduta.

**La seduta termina alle 9.**

**UFFICIO DI PRESIDENZA INTEGRATO  
DAI RAPPRESENTANTI DEI GRUPPI**

*Mercoledì 28 gennaio 2009. — Presidenza del presidente Giorgio JANNONE.*

L'ufficio di presidenza, integrato dai rappresentanti dei gruppi, si è riunito dalle 9 alle 9.20.

## ALLEGATO 1

**Bilanci consuntivi 2004-2006, preventivo 2007 e bilancio tecnico attuariale al 31 dicembre 2005 dell'Istituto nazionale di previdenza e assistenza per i lavoratori dello spettacolo e gli sportivi professionisti (ENPALS).****RELAZIONE***Premessa.*

L'Enpals assicura i lavoratori dello spettacolo e gli sportivi professionisti attraverso due specifiche gestioni: la Gestione lavoratori dello spettacolo e la Gestione sportivi professionisti.

L'obbligo di iscrizione all'Ente insorge in relazione alla categoria professionale specificatamente prevista, indipendentemente dal settore merceologico della azienda datrice di lavoro. L'Enpals eroga ai propri iscritti le principali prestazioni previdenziali (pensioni reversibili di vecchiaia, anzianità, inabilità e invalidità e assegni al nucleo familiare per conto dell'Inps).

*La gestione tipica entrate contributive-spesa per prestazioni.*

Il numero di iscritti complessivo dell'Enpals è pari per l'anno 2007 a 266.760, di cui 101.420 femmine, pari al 38 per cento del totale, e presenta nel periodo di analisi tassi di variazione appena positivi (0,3 per cento medio annuo). L'indicatore demografico rappresentato dal rapporto tra numero di cessati su numero di assicurati, pari ad uno, segnala l'esistenza di un numero di nuove posizioni contributive sostanzialmente pari a quello delle cessazioni, tipico di una gestione previdenziale che si sta avviando verso una fase di piena maturazione; l'indicatore però si mostra anche in leggero aumento nel periodo di analisi a testimoniare un ritmo di crescita dei flussi di cessazione delle iscrizioni superiore a quello delle nuove entrate. L'età media degli iscritti è

pari, nell'ultimo anno di osservazione, a poco più di 35 anni in media e a circa 33 per le femmine, decisamente più bassa rispetto a quella media rilevata per l'insieme dei lavoratori dipendenti iscritti all'Inps.

L'andamento del monte contributivo presenta una dinamica fortemente positiva (5,3 per cento in media annua), influenzata più dalla dinamica reddituale (4,3 per cento in media annua) che dal numero degli iscritti che mostra, come già rilevato, una dinamica più ridotta. L'aliquota legale complessiva, come è noto, risulta pari nel 2007 al 33 per cento come conseguenza dell'aumento dello 0,30 per cento della quota a carico del lavoratore previsto dalla legge finanziaria per lo stesso anno. La stessa aliquota legale si colloca su un valore superiore rispetto a quello dell'aliquota effettiva, pari al 26 per cento nel 2007, che indica l'effettiva incidenza media del prelievo contributivo.

Nella tabella 2 è riportato il numero complessivo delle pensioni da lavoro, con la evidenziazione specifica di quelle di anzianità, insieme al numero del complesso dei trattamenti. Il numero delle pensioni complessivamente erogate dall'Enpals è pari per il 2007 a 58.419. Oltre il 66 per cento di questi trattamenti è costituito da pensioni da lavoro, che mostrano un tasso medio annuo di crescita pari allo 0,4 per cento, spinto esclusivamente dalla componente femminile (1,3 per cento) dal momento che quella maschile presenta una crescita nulla. Leggermente superiore risulta invece la crescita del numero dei trattamenti di anzianità,

che costituiscono il 38 per cento del totale delle pensioni da lavoro, con un tasso medio annuo pari a circa l'1 per cento per il totale e pari al 3 per cento per le pensionate. La quota dell'insieme di pensioni da lavoro che va alle femmine è pari al 35 per cento e al 19 per cento per le pensioni di anzianità. Per quanto riguarda il complesso dei trattamenti pensionistici, tale quota sale al 52 per cento del totale, grazie al peso delle pensioni di reversibilità, in maggioranza femminili.

I flussi annui che movimentano l'insieme delle pensioni vigenti si muovono su valori estremamente variabili nel periodo di analisi, con un tasso di crescita medio annuo dell'1,3 per cento, ma che raggiunge quasi il 18 per cento nel solo 2006 per poi tornare negativo l'anno successivo. Tale andamento riflette sicuramente l'accelerazione dell'andata in pensione da parte degli iscritti all'Ente in conseguenza della progressiva entrata in vigore di requisiti per l'accesso al pensionamento più elevati e una serie di circostanze straordinarie verificatesi nel corso dell'anno 2006. L'indicatore demografico del rapporto tra cessazioni e nuove liquidazioni, fa registrare una variazione significativa nel 2006, a causa dei positivi flussi di nuove liquidazioni registrati per lo stesso anno.

L'età media al pensionamento della categoria, pari a 62 anni, superiore rispetto a quella del complesso dei lavoratori dipendenti dell'Inps, risulta stabile nel periodo osservato. Il numero medio di anni di contribuzione, per l'anno 2007, è pari a 29 anni per la totalità dei pensionati, valore in linea con quello medio dei lavoratori dipendenti del settore privato, in crescita nel periodo osservato (era pari a 27 nel 2004).

Nella tabella 3 sono riportati gli importi medi relativi all'insieme delle pensioni vigenti e la spesa complessiva per pensioni. Tali importi sono, inoltre, scorporati per le pensioni da lavoro, così come già definite, per quelle di anzianità e per il complesso. Gli importi medi del totale delle pensioni da lavoro sono pari nel 2007, per l'insieme della categoria, a poco meno di 17 mila euro annui e a circa 13

mila per le femmine, con tassi di crescita annui di poco inferiori al 3 per cento per il complesso dei pensionati. Lievemente più ridotti risultano gli importi medi del totale delle pensioni (comprese invalidità e pensioni ai superstiti), in particolare per le femmine (poco più di 10 mila euro annui), mentre decisamente più elevati risultano gli importi delle pensioni di anzianità sia per la componente maschile che per quella femminile (poco meno di 23 mila euro).

Nella stessa tabella sono riportati gli importi relativi dei trattamenti pensionistici erogati alle pensionate rispetto a quelli complessivamente erogati alla totalità dei pensionati. Detti importi sono pari all'80 per cento degli importi complessivi nel caso delle pensioni da lavoro, mentre aumentano al 95 per cento per quelle di anzianità.

Per quanto riguarda l'adeguatezza degli importi delle pensioni liquidate sono stati calcolati i relativi coefficienti di copertura rispetto alle retribuzioni medie degli iscritti (sempre riportati nella tabella 3). I tassi di copertura così calcolati, risultano pari ad oltre il 100 per cento per le pensioni da lavoro ed al 96 per cento per l'aggregato pensioni complessivo, comprensivo anche dei trattamenti di invalidità e superstiti, indicando l'esistenza di carriere estremamente accelerate all'interno della categoria, in particolare negli ultimi anni, che portano a raggiungere degli importi pensionistici decisamente più che soddisfacenti se confrontati con le retribuzioni medie degli iscritti.

La spesa complessiva per le pensioni ammonta nel 2007 a 804 milioni di euro e presenta un tasso medio annuo di crescita di poco inferiore al 3 per cento. In riferimento agli indicatori di equilibrio finanziario dell'Ente è stato calcolato il grado di copertura delle entrate complessive rispetto alla spesa totale per pensioni che indica come, nel periodo in esame, le entrate contributive correnti risultino pari a 1,2 volte la spesa complessiva per pensioni (tabella 3). L'aliquota contributiva di equilibrio, data dal rapporto tra spesa per prestazioni e monte redditi, che indica per ciascun anno la quota dei redditi neces-



saria a coprire l'attuale spesa per prestazioni previdenziali è pari al 21 per cento, inferiore cioè all'aliquota contributiva effettiva (pari al 26 per cento), mostrando, nel breve periodo di osservazione qui considerato, una sostanziale stabilità. Va detto che tale contenuto livello dell'aliquota di equilibrio dipende dalla fase di non ancora piena maturità della gestione, che determina un basso rapporto tra numero di pensioni e numero di iscritti: secondo i dati del 2007, infatti, la gestione paga 22 pensioni ogni 100 iscritti.

Nella tabella 4 sono stati riportati gli importi delle nuove pensioni liquidate: detti importi (oltre 23 mila euro per l'insieme delle pensioni da lavoro e circa 17 mila euro per il complesso dei trattamenti) risultano superiori a quelli dell'insieme delle pensioni vigenti osservati in precedenza, sia per i maschi che per le femmine e mostrano dei tassi di crescita estremamente elevati, pari per il triennio 2005-2007 al 15 per cento medio annuo nel caso del complesso dei trattamenti erogati. L'indicatore che misura l'effetto sulla spesa dell'entrata di nuove pensioni, il così detto effetto rimpiazzo, dato dal rapporto tra gli importi delle nuove pensioni liquidate e quelli dello stock di pensioni, riportato nella stessa tabella 4, si mostra superiore all'unità e in crescita nel periodo osservato, indicando che ogni nuova pensione liquidata dall'ente è di importo pari a circa 1,3 volte gli importi dei trattamenti già esistenti.

In relazione all'adeguatezza degli importi delle nuove pensioni liquidate, sono stati calcolati nella stessa tabella 4 i coefficienti di copertura tra pensione media e reddito al pensionamento: le coperture così valutate risultano pari in media a circa il 50 per cento rispetto ai redditi rilevati a fine carriera.

#### *La situazione economico-patrimoniale e le riserve obbligatorie.*

In relazione alla situazione economico patrimoniale vengono riportati i dati relativi al risultato economico di esercizio e alla consistenza del patrimonio che costi-

tuisce la garanzia al pagamento delle prestazioni per i propri iscritti (tabella 5), sia pure in un sistema pubblico.

L'Enpals presenta un risultato economico di esercizio sempre positivo nel periodo di analisi e pari a 270 milioni di euro per l'anno 2007. Tale risultato incrementa il patrimonio in tutto il periodo osservato portandolo a raggiungere la cifra di 1,5 miliardi di euro nel 2006.

Il valore del patrimonio, risulta pari a 3 volte le rate di pensione in pagamento nel 1994, mentre risulta sufficiente a coprire quasi 2 annualità dell'attuale onere pensionistico dell'Ente.

#### *La gestione del patrimonio mobiliare e immobiliare.*

Il patrimonio dell'Enpals (immobiliare e mobiliare insieme) ammonta complessivamente a 1,4 miliardi di euro nel 2006, mostrando una crescita del 10 per cento annuo nel triennio in esame (tabella 6). La ripartizione tra componente immobiliare e mobiliare risulta sostanzialmente stabile con la quasi totale prevalenza del patrimonio mobiliare che a fine 2006 risultava pari a 1,3 miliardi di euro, mentre la componente immobiliare assorbe il restante 5 per cento del patrimonio (61 milioni di euro nel 2007), di cui quasi il 50 per cento adibiti ad usi diretti. Il rendimento netto del patrimonio complessivo risulta sempre positivo anche se su livelli modesti, pari a circa lo 0,8 per cento nella media di periodo, inferiore al corrispondente tasso di inflazione. Contrariamente alle attese tale modesto livello dei rendimenti è dovuto alla componente mobiliare, 0,7 per cento nella media di periodo, mentre relativamente alta, pari a quasi il 3 per cento, risulta la redditività della componente immobiliare fruttifera.

Complessivamente la composizione degli investimenti mobiliari vede un ruolo rilevante dell'investimento in attività liquide (che nel 2006 assorbiva oltre il 40 per cento del patrimonio anche se denotato da un trend decrescente), una buona e crescente presenza di investimenti in obbligazioni (30 per cento del portafoglio

nel 2006), un discreto anche se in diminuzione investimento in fondi comuni, sia mobiliari che immobiliari, e un ridotto peso, anche se in crescita, dell'investimento azionario diretto.

Il rendimento derivante dagli investimenti mobiliari nel complesso, al netto di imposte e tasse, tenendo conto anche delle plusvalenze maturate, mostra come detto valore medio di periodo sia piuttosto contenuto. Per quanto detto è evidente che la ridotta remunerazione del portafoglio immobiliare è dovuta alla composizione fortemente sbilanciata verso le attività liquide, di cui la gran parte versate sul c/c di tesoreria infruttifero; in particolare scontato il rendimento ridotto delle attività liquide (0,4 per cento per l'Ente a fronte dell'1,5 per cento di mercato), il comparto obbligazionario fa meglio del proprio benchmark di riferimento (4,1 per cento a fronte del 3,5 per cento di mercato), l'investimento in fondi comuni resta in linea con il proprio comparto (4,2 per cento a fronte del 3,7 per cento di mercato), mentre meno brillante risulta l'investimento azionario anche se va tenuto conto della sua scarsa incidenza nel portafoglio dell'Ente.

#### *I costi di gestione.*

I costi di gestione dell'Enpals (tabella 7) ammontano nel 2007 a circa 32 milioni di euro, sostanzialmente stabili nel periodo osservato; il 76 per cento è costituito da spesa per il personale in servizio, con una quota in aumento nel periodo osservato. Le spese per gli organi di gestione dell'ente ammontano a circa 1 milione di euro, il 3 per cento dei costi complessivi. In termini relativi, le spese di gestione dell'Ente, nel 2007, sono pari a 99 euro per ciascun assicurato e pensionato dello stesso (74 euro se ci riferiamo al solo costo del personale). Più propriamente, se si adotta come riferimento il totale di spesa per prestazioni e contributi, allora le spese di gestione incidono per l'1,8 per cento (l'1,3 per cento le sole spese per il personale), con dinamiche di sostanziale stabilità nel periodo di analisi.

A fronte di tali costi risultano 387 unità di personale in servizio, di cui 11 dirigenti. Il costo unitario medio del lavoro si attesta sui 62 mila euro. La presenza femminile sul personale complessivamente in servizio è superiore alla metà (53 per cento) e il 9 per cento dei dirigenti in carica è di sesso femminile.

L'Enpals nel 2007 vanta un ammontare di crediti contributivi pari a 394 milioni di euro, poco meno del 40 per cento delle entrate contributive complessive in leggera riduzione rispetto all'anno precedente il cui valore aveva raggiunto una quota superiore al 42 per cento delle entrate contributive. La quota di crediti contributivi recuperata, quasi esclusivamente per attività diretta dell'Ente raggiunge il 23 per cento del dovuto nell'anno 2006. La percentuale di crediti contributivi recuperati si mostra in leggero calo nel periodo osservato (era pari al 27 per cento nel 2004).

I tempi medi di liquidazione delle prestazioni si presentano in sensibile miglioramento nel periodo osservato e si attestano per l'anno 2007, intorno ai 40 giorni per i trattamenti pensionistici diretti e in 25 giorni per le reversibilità; sono invece pari a circa 60 giorni per le pensioni di invalidità.

#### *L'equilibrio della gestione nel lungo periodo.*

Il bilancio tecnico dell'Ente nazionale di previdenza e assistenza per i lavoratori dello spettacolo e degli sportivi professionisti (Enpals) è stato redatto per la sola gestione dei lavoratori dello spettacolo ed espresso sotto forma di una tabella riassuntiva (tavola 8), senza il dettaglio delle varie poste per i vari anni dell'arco previsionale 2006-2020. In base ai dati disponibili si può rilevare che la gestione dei lavoratori dello spettacolo dovrebbe presentare, nel complesso del periodo di previsione, un gettito contributivo superiore al corrispondente gettito per prestazioni per

quasi 753 milioni di euro (avanzo tecnico), pari a quasi il 6 per cento del gettito contributivo; mentre il saldo tra il totale delle entrate e delle uscite (avanzo contabile) dovrebbe commisurarsi a poco più di 1,8 miliardi di euro.

L'impressione di consistenza dei conti della gestione è ulteriormente rafforzata se si valuta che il saldo tra contributi e prestazioni non è solamente positivo nel complesso del periodo, ma risulta anche crescente nella propria dimensione: secondo le indicazioni contenute nella relazione allegata al bilancio tecnico, infatti, il coefficiente di copertura, dato dal rapporto tra entrate per contributi e spese per prestazioni, dovrebbe passare dal 105,3 per cento del 2006 al 107,8 per cento del 2020. In base a tali andamenti il patrimonio dell'Ente dovrebbe passare dai 789,8 di inizio periodo a una consistenza di poco superiore ai 2 miliardi di euro a fine 2020.

*Osservazioni conclusive.*

L'Enpals non presenta al momento problemi di squilibrio della gestione, dato il positivo avanzo sia complessivo sia della gestione previdenziale che incrementano progressivamente il valore del patrimonio nel periodo esaminato. Anche in prospettiva, secondo i dati riportati dal bilancio tecnico attuariale, i principali indicatori di equilibrio mostrano andamenti ancora positivi registrando un saldo della gestione previdenziale in crescente avanzo e un valore del patrimonio conseguentemente in aumento lungo tutto il periodo di previsione.

Per quanto riguarda poi l'aspetto dei costi e dell'efficienza della gestione si possono rilevare limitati margini di miglioramento in materia di gestione del patrimonio, attraverso l'ottimizzazione dei rendimenti raggiungibili compatibilmente con i vincoli istituzionali imposti ad una più efficiente gestione dei flussi finanziari dell'Ente.



**Tabella 1**  
**Iscritti e contribuiti**

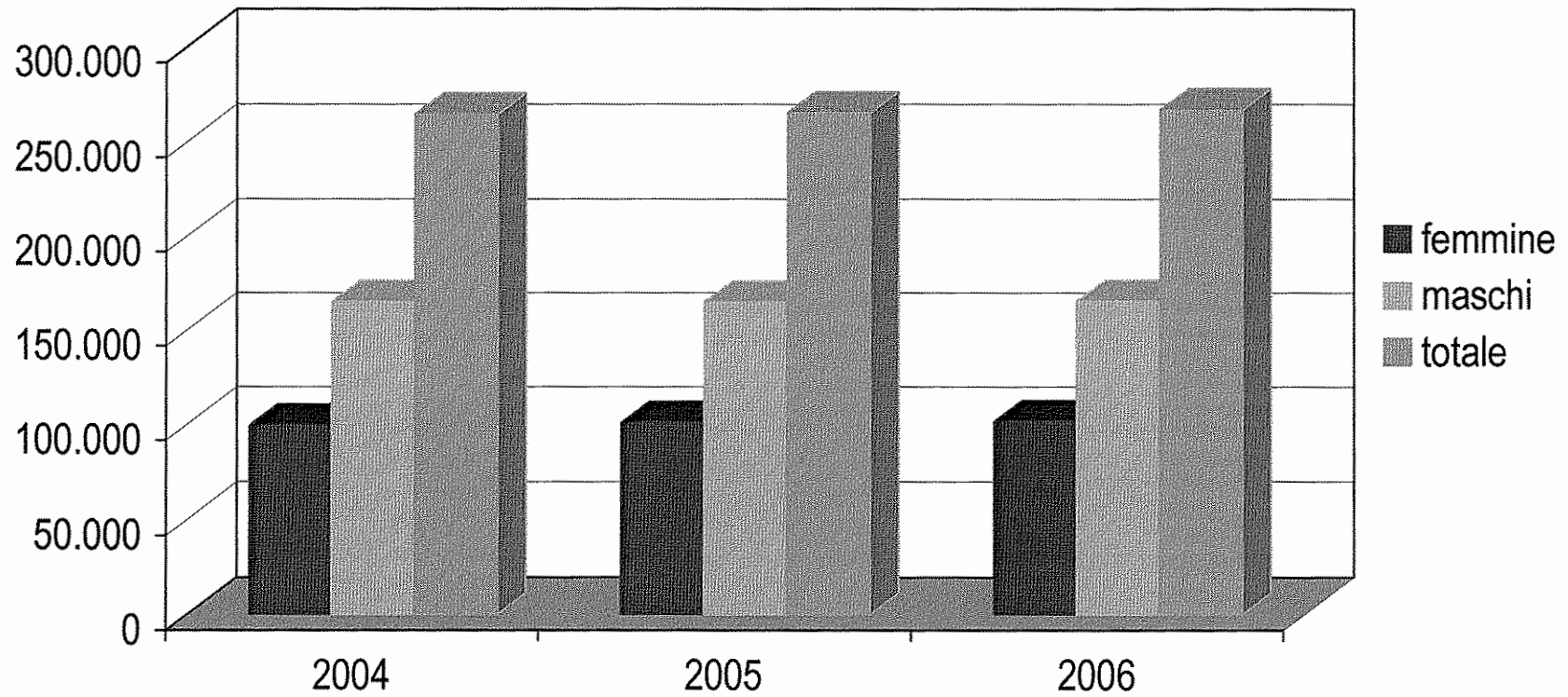
Anno	Iscritti									Retribuzione media annua (€) totale	Monte contributivo complessivo (mln €)
	Stock al 31/12			Flusso dell'anno							
	Attivi			Silenti		Cessati		Nuovi assicurati			
	maschi	femmine	totale	maschi	femmine	maschi	femmine	maschi	femmine		
2004	164.884	99.294	264.178	402.292	300.638	50.847	35.323	53.388	36.589	12.506	854
2005	164.529	100.636	265.165	455.967	332.751	55.258	36.373	54.903	37.715	12.757	954
2006	165.214	101.346	266.560	503.600	368.300	54.332	36.325	55.017	37.035	14.211	998
2007 (a)	165.340	101.420	266.760	556.500	402.000	55.350	37.926	55.476	38.000	14.280	994
<b>Variazioni %</b>											
2005	-0,2	1,4	0,4	13,3	10,7	8,7	3,0	2,8	3,1	2,0	11,7
2006	0,4	0,7	0,5	10,4	10,7	-1,7	-0,1	0,2	-1,8	11,4	4,6
2007 (a)	0,1	0,1	0,1	10,5	9,2	1,9	4,4	0,8	2,6	0,5	-0,3

Indicatori									
Anno	quota femmine	quota silenti	cessati / nuovi assicurati m.	cessati / nuovi assicurati f.	contribuenti m.	età media contribuenti f.	età media contribuenti t.	aliquota legale	aliquota effettiva totale
2004	37,59	266,1%	0,95	0,97	36,33	33,64	35,32	32-32,7	25,9%
2005	37,95	297,4%	1,01	0,96	35,62	33,00	34,63	32,7	28,2%
2006(*)	38,02	327,1%	0,99	0,98	35,88	33,00	34,75	32,7	26,3%
2007 (a)	38,02	359,3%	1,00	1,00	-	-	-	33,0	26,1%

(a) Dati di preventivo.

Grafico 1. Enpals : iscritti per genere



**Tabella 2**  
**Numero pensioni**

Anno	Pensioni da lavoro						Pensioni totali			Flusso dell'anno					
	Totali			di cui anzianità			maschi	femmine	totale	Cessate			Liquidate		
	maschi	femmine	totale	maschi	femmine	totale				maschi	femmine	totale	maschi	femmine	totale
2004	24.910	13.248	38.158	11.618	2.590	14.208	28.224	30.256	58.480	1.132	1.138	2.270	1.005	1.256	2.261
2005	24.835	13.326	38.161	11.553	2.617	14.170	28.046	30.246	58.292	1.138	1.200	2.338	960	1.190	2.150
2006	24.958	13.606	38.564	11.749	2.767	14.516	28.066	30.489	58.555	1.129	1.135	2.264	1.149	1.378	2.527
2007 (a)	24.887	13.706	38.593	11.779	2.842	14.621	27.953	30.466	58.419	1.141	1.303	2.444	1.031	1.280	2.311
<b>Variazioni %</b>															
2005	-0,3	0,6	0,0	-0,6	1,0	-0,3	-0,6	0,0	-0,3	0,5	5,4	3,0	-4,5	-5,3	-4,9
2006	0,5	2,1	1,1	1,7	5,7	2,4	0,1	0,8	0,5	-0,8	-5,4	-3,2	19,7	15,8	17,5
2007 (a)	-0,3	0,7	0,1	0,3	2,7	0,7	-0,4	-0,1	-0,2	1,1	14,8	8,0	-10,3	-7,1	-8,5

<b>Indicatori</b>											
Anno	quota femmine totale lavoro	quota femmine anzianità	quota femmine totale	cessate / nuove liquidate m.	cessate / nuove liquidate f.	età media pensionamento	età media pensionamento m.	età media pensionamento f.	numero medio anni contribuzione	numero medio anni contribuzione m.	numero medio anni contribuzione f.
2004	34,7%	18,2%	51,7%	1,13	0,91	61,2	61,7	60,3	27,8	28,7	26,2
2005	34,9%	18,5%	51,9%	1,19	1,01	61,7	62,3	60,7	25,6	26,5	24,1
2006	35,3%	19,1%	52,1%	0,98	0,82	61,2	61,8	60,1	28,4	28,8	27,5
2007 (a)	35,5%	19,4%	52,2%	1,11	1,02	62,0	62,5	61,0	29,7	31,1	27,5

(a) Dati di preventivo.

**Tabella 3**  
**Importo medio stock pensioni (migliaia di euro)**

Anno	Pensioni da lavoro						Pensioni totali			Spesa totale per pensioni (milioni €)		
	Totali			di cui anzianità			maschi	femmine	totale	maschi	femmine	totale
	maschi	femmine	totale	maschi	femmine	totale						
2004	17,01	11,96	15,26	20,74	19,15	20,45	15,98	9,57	12,66	451,00	289,60	740,60
2005	17,35	12,20	15,56	21,27	19,60	20,96	16,33	9,81	12,95	457,90	296,70	754,60
2006	17,83	12,67	16,01	22,11	20,74	21,85	16,81	10,17	13,35	471,70	310,10	781,80
2007 (a)	18,35	13,13	16,50	22,86	21,57	22,61	17,30	10,52	13,76	483,60	320,40	804,00
<b>Variazioni %</b>												
2005	2,0	2,0	2,0	2,6	2,4	2,5	2,2	2,5	2,2	1,5	2,5	1,9
2006	2,8	3,8	2,9	4,0	5,8	4,3	2,9	3,7	3,1	3,0	4,5	3,6
2007 (a)	2,9	3,6	3,0	3,4	4,0	3,5	2,9	3,4	3,1	2,5	3,3	2,8

<b>Indicatori</b>											
Anno	importo relativo femmine			Importo pensione/retribuzione media						Aliquota contributiva di equilibrio	Grado di copertura
	Lavoro	Anzianità	Totale	Pensione da lavoro			Totale Pensioni				
				maschi	femmine	Totale	maschi	femmine	Totale		
2004	78,4%	93,7%	75,6%	113,1%	144,1%	122,0%	106,3%	115,3%	101,3%	22,4%	1,2
2005	78,4%	93,5%	75,8%	112,5%	145,3%	121,9%	105,9%	116,8%	101,5%	22,3%	1,3
2006	79,1%	94,9%	76,2%	107,8%	121,8%	112,7%	101,6%	97,8%	94,0%	20,6%	1,3
2007 (a)	79,6%	95,4%	76,4%	107,7%	134,0%	115,5%	101,6%	107,3%	96,4%	21,1%	1,2

(a) Dati di preventivo.

**Tabella 4**  
**Importo medio pensioni liquidate (migliaia di euro)**

Anno	Pensioni da lavoro						Pensioni totali			Reddito al pensionamento (b)		
	Totali			di cui anzianità			maschi	femmine	totale	maschi	femmine	totale
	maschi	femmine	totale	maschi	femmine	totale						
2004	16,15	11,87	14,55	25,16	22,00	24,38	14,63	9,87	11,99	41,710	34,610	39,063
2005	14,76	11,04	13,41	23,93	23,08	23,78	13,33	9,66	11,30	32,595	27,799	30,854
2006	20,62	17,32	19,41	30,04	29,74	29,96	18,54	12,34	15,16	39,578	31,046	36,455
2007 (a)	25,06	20,40	23,33	47,43	50,83	48,30	21,92	13,98	17,52	46,484	52,721	48,794
<b>Variazioni %</b>												
2005	-8,6	-7,0	-7,9	-4,9	4,9	-2,5	-8,8	-2,1	-5,7	-21,9	-19,7	-21,0
2006	39,7	57,0	44,8	25,5	28,9	26,0	39,0	27,7	34,1	21,4	11,7	18,2
2007 (a)	21,5	17,8	20,2	57,9	70,9	61,2	18,2	13,4	15,6	17,4	69,8	33,8

Anno	Indicatori								
	importo relativo femmine			Importo pensione/reddito al pensionamento			effetto rimpiazzo		
	Lavoro	Anzianità	Totale	Pensione da lavoro			totale pensioni		
				maschi	femmine	Totale	maschi	femmine	Totale
2004	81,6%	90,2%	82,4%	38,7%	34,3%	37,3%	0,92	1,03	0,95
2005	82,3%	97,1%	85,5%	45,3%	39,7%	43,5%	0,82	0,99	0,87
2006	89,2%	99,3%	81,4%	52,1%	55,8%	53,2%	1,10	1,21	1,14
2007 (a)	87,4%	105,2%	79,8%	53,9%	38,7%	47,8%	1,27	1,33	1,27

(a) Dati di preventivo.

(b) solo per le pensioni da lavoro; retribuzione giornaliera per 264 giorni all'anno.



**Tabella 5**  
**I risultati della gestione economico patrimoniale e le riserve (milioni di euro)**

	<i>Risultato economico d'esercizio</i>	<i>Stato patrimoniale (al 31/12)</i>			<i>Riserve obbligatorie</i>			
		<i>Attività</i>	<i>Passività</i>	<i>Patrimonio netto</i>	<i>Consistenza al 31/12 (b)</i>	<i>Assegazione nell'anno</i>	<i>In % onere per pensioni 1994</i>	<i>In % onere per pensioni anno corrente</i>
<b>2004</b>	360,0	1497,4	463,1	1034,3	1034,3	205,2	2,2	1,4
<b>2005</b>	402,2	1624,6	341,2	1283,4	1283,4	249,1	2,8	1,7
<b>2006</b>	335,6	1799,9	343,9	1456,0	1456,0	172,6	3,1	1,9
<b>2007 (a)</b>	270,1	-	-	-	-	-	-	-

(a) *Dati di preventivo.*

(b) *Patrimonio netto*

**Tabella 6**  
**Gestione del patrimonio immobiliare e mobiliare**

Anno	Totale		Immobiliare		Mobiliare	
	Ammontare	rendimento netto	Ammontare	rendimento netto	Ammontare	rendimento netto
2004	1.101,5	0,8%	65,5	2,9%	1.036,0	0,7%
2005	1.229,4	1,0%	66,8	2,9%	1.162,6	0,9%
2006	1.354,0	0,5%	60,6	3,0%	1.293,4	0,4%
2007 (a)	-	-	60,6	3,0%	-	nd

Anno	Quota immobiliare	Quota immobili strumentali	Quota attività liquide	Quota titoli	Quota azioni	P.mobiliare dato in gestione
2004	5,9%	36,2%	57,3%	11,2%	0,5%	-
2005	5,4%	37,7%	46,0%	30,6%	7,8%	-
2006	4,5%	45,8%	42,5%	30,5%	8,4%	-
2007 (a)	-	45,9%	-	-	-	-

(a) Dati di preventivo.

**Tabella 7**  
**I costi della gestione (milioni di euro)**

Anno	Spese lorde di gestione (*)				Spese nette di gestione	Unità di personale in servizio	
	totale	personale in servizio	funzionamento uffici	organi dell'ente		totale	dirigenti
2005	31,50	21,90	5,4	1,10	31,5	367	11,0
2006	29,20	22,40	6,1	0,70	29,2	374	9,0
2007 (a)	32,50	24,70	6,7	1,10	32,5	387	11,0

Anno	Quota spese personale	Indice di costo (a)		Indice di costo (b)		Costo unitario lavoro (mgi euro)	Quota femmine sul personale	
		Spese di gestione	Spese personale	Spese di gestione	Spese personale		totale	dirigenti
2005	69,5%	97,4	69,0	1,8%	1,3%	60,8	52,6%	9,1%
2006	76,7%	89,8	82,0	1,6%	1,5%	71,3	55,1%	11,1%
2007 (a)	76,0%	99,9	74,2	1,8%	1,3%	62,3	53,2%	9,1%

(a) Dati di preventivo.

(b) Spesa in rapporto alla somma del numero di assicurati e pensionati, valori in euro.

(c) Spesa in rapporto alla somma delle prestazioni e contributi.

(\*) Dati dal conto economico

**Tabella 8**  
**Bilancio Tecnico al 2006 (milioni di euro)**

Voce	Importi	
Patrimonio	E1	789,8
Gettito contributivo	E2	13.179,6
Altre entrate	E3	1.535,6
<b>Totale Entrate</b>	<b>E4</b>	<b>15.505,0</b>
Prestazioni	U1	12.427,0
Altre uscite	U2	1.277,4
<b>Totale Uscite</b>	<b>U3</b>	<b>13.704,4</b>
Avanzo Tecnico	E2-U1	752,6
Avanzo contabile	E4-U3	1.800,6

## ALLEGATO 2

**Bilanci consuntivi 2004-2006, preventivo 2007 e bilancio tecnico attuariale al 31 dicembre 2005 dell'Istituto dei postelegrafonici (IPOST).****RELAZIONE***Premessa.*

L'Ipost assicura i dipendenti dell'ente poste italiane s.p.a. e delle società collegate (postel, poste vita, postecom, banco-posta fondi Ssgr) e i dipendenti dell'Istituto postelegrafonici. L'Ente eroga a tutti i suddetti lavoratori la previdenza obbligatoria di base, il trattamento di fine rapporto insieme ad alcune prestazioni assistenziali ed erogazioni creditizie. L'Ipost è articolato in 6 gestioni così di seguito denominate:

1. Gestione quiescenza;
2. gestione assistenza;
3. gestione fondo credito;
4. gestione Mutualità;
5. gestione immobili;
6. gestione cassa integrativa.

Esistono inoltre altre tre gestioni che si trovano ormai in fase di liquidazione (gestione buonuscita, gestione attività sociali e gestione altre attività sociali).

Negli anni recenti l'Istituto è stato interessato da una consistente attività di dismissione del patrimonio immobiliare volta a realizzare la completa alienazione degli immobili posseduti, salvo quelli adibiti ad usi istituzionali.

*La gestione tipica entrate contributive-spesa per prestazioni.*

Il numero di iscritti complessivo dell'Ipost è pari per l'anno 2007 a 148.600, di cui 75.949 femmine, pari al 51 per cento del numero complessivo degli

iscritti, e presenta nel periodo di analisi tassi di variazione negativi del -1,8 per cento medio annuo. L'indicatore demografico rappresentato dal rapporto tra numero di cessati su numero di assicurati si mostra ancora inferiore all'unità, ma in aumento nel periodo osservato, evidenziando un andamento costantemente negativo dei flussi in entrata di nuove posizioni contributive, a fronte di tassi di variazione positivi delle cessazioni tipici di una gestione previdenziale che si sta avviando verso una fase di piena maturazione, ma anche spinti dal progressivo raggiungimento delle modifiche normative relative ai requisiti di accesso al pensionamento.

L'età media degli iscritti è pari, nell'ultimo anno di osservazione, a poco più di 45 anni in media e a circa 44 per le femmine, più elevata rispetto a quella media rilevata per il complesso dei lavoratori dipendenti privati.

L'andamento del monte contributivo presenta una dinamica fortemente positiva (+4,5 in media annua), influenzata più dalla dinamica reddituale che dal numero degli iscritti che mostra, come già rilevato, un andamento in calo. L'aliquota legale complessiva, come è noto, risulta nel 2007, dopo l'aumento dello 0,30 per cento della quota a carico del lavoratore, pari al 32,65 per cento.

Nella tabella 2 è riportato il numero complessivo delle pensioni da lavoro (vecchiaia e anzianità al netto di quelle ai superstiti e di invalidità), con la evidenziazione specifica di quelle di anzianità, insieme al numero del complesso dei trattamenti. Il numero delle pensioni com-



più complessivamente erogate dall'Ipost è pari per il 2007 a 122.410. Oltre l'81 per cento di tali trattamenti sono costituiti da pensioni da lavoro, che mostrano un tasso medio annuo di crescita pari al 2 per cento, più elevato per le femmine (2,4 per cento) che per i maschi (1,9 per cento). Leggermente più vivace risulta invece la crescita del numero dei trattamenti di anzianità (tasso medio annuo pari al 2,5 per cento), che costituiscono l'87 per cento del totale delle pensioni da lavoro.

La quota dell'insieme di pensioni da lavoro che va alle femmine è pari al 35 per cento e al 33 per cento per le pensioni di anzianità. Per quanto riguarda il complesso dei trattamenti pensionistici, tale quota sale al 43 per cento del totale, grazie al peso delle pensioni di reversibilità, in maggioranza femminili.

I flussi annui che movimentano l'insieme delle pensioni vigenti si muovono su valori estremamente elevati negli anni più recenti: il numero delle nuove liquidate subisce un incremento pari al 41 per cento nel 2007. Tale andamento riflette l'accelerazione dell'andata in pensione da parte dei dipendenti pubblici, in seguito all'avvio della riforma del sistema pensionistico obbligatorio, a partire dal 1° gennaio 2008. L'indicatore demografico del rapporto tra cessazioni e nuove liquidazioni fa registrare una tendenza alla riduzione nel 2007, a causa dei forti flussi di nuove liquidazioni registrati per lo stesso anno.

L'età media al pensionamento della categoria, pari a 63 anni, decisamente più elevata rispetto a quella del complesso dei lavoratori dipendenti dell'Inps, risulta stabile nel periodo osservato. Il numero medio di anni di contribuzione, per l'anno 2007, è pari a 33 anni per la totalità dei pensionati, valore decisamente superiore a quello medio dei lavoratori dipendenti del settore privato e in lieve crescita nel periodo osservato (era pari a 32,4 nel 2004).

Nella tabella 3 sono riportati gli importi medi relativi all'insieme delle pensioni vigenti e la spesa complessiva per pensioni. Tali importi sono, inoltre, incorporati per le pensioni da lavoro, così come

già definite, per quelle di anzianità e per il complesso. Gli importi medi del complesso delle pensioni da lavoro sono pari nel 2007, per l'insieme della categoria, a poco meno di 17 mila euro annui e a circa 15 mila per le femmine, con tassi di crescita annui superiori al 2 per cento per il complesso dei pensionati. Lievemente più ridotti risultano gli importi medi del complesso delle pensioni (comprese invalidità e pensioni ai superstiti), in particolare per le femmine (poco più di 14 mila euro annui).

Nella stessa tabella sono riportati gli importi relativi dei trattamenti pensionistici erogati alla componente femminile rispetto a quelli complessivamente erogati alla totalità dei pensionati. Tali importi sono pari all'88 per cento degli importi complessivi nel caso delle pensioni da lavoro, mentre scendono all'86 per cento per quelle di anzianità.

Per quanto riguarda l'adeguatezza degli importi delle pensioni liquidate non è stato possibile calcolare i relativi coefficienti di copertura poiché non è stato fornito il dato relativo alle retribuzioni medie degli iscritti.

La spesa complessiva per le pensioni ammonta nel 2007 a 2 miliardi di euro e presenta un tasso medio annuo di crescita di poco inferiore al 4 per cento. In riferimento agli indicatori di equilibrio finanziario dell'Ente è stato calcolato il grado di copertura delle entrate complessive rispetto alla spesa totale per pensioni che indica come, nel periodo in esame, le entrate contributive correnti risultino pari al 70 per cento della spesa complessiva per pensioni (tabella 3). Non è invece possibile fornire indicazioni sull'aliquota contributiva di equilibrio, data dal rapporto tra spesa per prestazioni e monte redditi, che indica per ciascun anno la quota dei redditi necessaria a coprire l'attuale spesa per prestazioni previdenziali. È possibile però analizzare il rapporto tra numero di pensioni e numero di iscritti, che rappresenta una delle componenti costitutive della suddetta aliquota: tale rapporto si mostra elevato e crescente nel breve periodo di osservazione, risultando pari a 82

pensioni ogni 100 iscritti secondo i dati del 2007 (era pari a 76 pensioni ogni 100 iscritti nel 2004), indicando che l'Ente si sta avviando verso la piena maturazione della gestione.

Nella tabella 4 sono stati riportati gli importi delle nuove pensioni liquidate: tali importi (12 mila euro per l'insieme delle pensioni da lavoro e circa 11 mila euro per il complesso dei trattamenti) risultano inferiori a quelli dell'insieme delle pensioni vigenti osservati in precedenza, sia per i maschi che per le femmine e mostrano dei tassi di crescita pari, per il triennio 2005-2007, all'1,4 per cento medio annuo nel caso dell'insieme delle pensioni da lavoro e al 2,7 per cento per le pensioni di anzianità. L'indicatore che misura l'effetto sulla spesa dell'entrata di nuove pensioni, il così detto effetto rimpiazzo, dato dal rapporto tra gli importi delle nuove pensioni liquidate e quelli dello stock di pensioni, riportato nella stessa tabella 4, si mostra inferiore all'unità e stabile nel periodo osservato, indicando che ogni nuova pensione liquidata dall'ente è di importo pari a circa il 65 per cento rispetto agli importi dei trattamenti già esistenti.

#### *La situazione economico-patrimoniale e le riserve obbligatorie.*

In relazione alla situazione economico patrimoniale vengono riportati i dati relativi al risultato economico di esercizio e alla consistenza del patrimonio che costituisce la garanzia al pagamento delle prestazioni per i propri iscritti (tabella 5), sia pure in un sistema pubblico.

L'Ipost presenta un risultato economico di esercizio in avanzo fino all'anno 2005, mentre si registra un risultato economico negativo per 256 milioni di euro nel 2006, costituito da un avanzo di parte corrente pari a 27 milioni di euro e da un disavanzo complessivo per 256 milioni, determinato da sopravvenienze passive per 284 milioni. Tale risultato decrementa il patrimonio di un pari ammontare facendolo scendere dal valore di 2.589 milioni di euro del 2005 a quello di 2.333 milioni del

2006. Per il 2007 si registra invece un avanzo complessivo pari a circa 65 milioni di euro, che porta la consistenza del patrimonio per lo stesso anno a un valore di 2.398 milioni di euro.

Il valore del patrimonio, che nel 1994 era pari a 4,5 volte le rate di pensione in pagamento, attualmente ammonta a un valore che è pari a 1,2 volte l'attuale onere per le pensioni in pagamento.

#### *La gestione del patrimonio mobiliare e immobiliare.*

Il patrimonio dell'Ipost (immobiliare e mobiliare insieme) ammonta complessivamente a poco meno di 2 miliardi di euro nel 2007 e risulta sostanzialmente stazionario nel periodo di osservazione, con l'eccezione dell'ultimo anno nel quale beneficia di un incremento del 26 per cento (tabella 6). L'incremento è da attribuire principalmente al portafoglio mobiliare, che a fine 2007 con quasi 1,8 miliardi di euro rappresentava oltre il 96 per cento del patrimonio complessivo, mentre sostanzialmente stabile risulta la componente immobiliare che ammonta a 57 milioni di euro. In tale composizione del patrimonio è evidente l'operare delle successive operazioni di dismissione che hanno fatto sì da portare al 100 per cento la quota di immobili destinati ad usi strumentali. Il rendimento netto del patrimonio complessivo risulta stabile su livelli modesti, 0,2 per cento, inferiore al tasso di inflazione medio del periodo, in linea con la funzione dello stesso destinato principalmente alla gestione dei flussi di cassa.

Come in parte anticipato la composizione degli investimenti mobiliari vede un ruolo quasi esclusivo dell'investimento in attività liquide (che assorbono in media il 97 per cento del patrimonio), in linea con la sua funzione di shock-absorber dei flussi di cassa; il rimanente 3 per cento del patrimonio è indirizzato verso il possesso di obbligazioni « Poste Vita » e di un investimento azionario presso la società Sisipi spa costituita insieme all'Inps.

Infine va segnalato che, anche per quanto detto in precedenza, l'Ipost non è

dotato di un piano programmato di investimenti e gestisce in proprio il patrimonio mobiliare.

#### *I costi di gestione.*

I costi di gestione dell'Ipost (tabella 7) ammontano nel 2007 a circa 41 milioni di euro, in lieve riduzione nel periodo osservato (un tasso di riduzione medio annuo dell'1,4 per cento); il 41 per cento è costituito da spesa per il personale in servizio, con una quota in sensibile aumento nel periodo osservato. Le spese per gli organi di gestione dell'ente ammontano a poco meno di 1 milione di euro, pari a circa il 2 per cento dei costi complessivi. In termini relativi, le spese di gestione dell'Ente, nel 2007, sono pari a 118 euro per ciascun assicurato e pensionato dello stesso (62 euro se ci riferiamo al solo costo del personale). Più propriamente, se si adotta come riferimento il totale di spesa per prestazioni e contributi, allora le spese di gestione incidono per lo 0,9 per cento (lo 0,5 per cento le sole spese per il personale), con dinamiche di sostanziale stabilità nel periodo di analisi.

A fronte di questi costi risultano 341 unità di personale in servizio, di cui 4 dirigenti. Il costo unitario medio del lavoro si attesta intorno ai 49 mila euro. La presenza femminile sul personale complessivamente in servizio è superiore alla metà (62 per cento) e il 50 per cento dei dirigenti in carica è di sesso femminile.

Il numero di prestazioni indebite da recuperare ammonta complessivamente a 44.000 nel 2007 per un importo pari a oltre 5 milioni di euro; tale numero è in forte aumento dal 2006 in conseguenza alla forte spinta all'aumento del numero di trattamenti pensionistici liquidati nel corso degli ultimi anni. Sul fronte della spesa per ricostituzioni non si segnalano significativi progressi da parte dell'Ente nel quadriennio analizzato che dagli oltre 5 milioni di euro a fronte di oltre 7 mila domande giacenti del 2004 presenta nel 2007 più di 4 milioni di euro a fronte delle circa 6 mila domande giacenti.

In riferimento ai tempi medi di liquidazione delle prestazioni l'Ente presenta

tempi medi tra i più ridotti nell'ambito dell'universo previdenziale sia pubblico che delle Casse privatizzate, con valori medi pari a 11 giorni per la liquidazione delle pensioni dirette di vecchiaia e anzianità e pari a 31 per le invalidità. Per quanto riguarda l'obbligo di comunicazione dei dati agli iscritti l'Ente ha soddisfatto solo parzialmente gli adempimenti normativi richiesti, con un primo invio dei dati anagrafici agli iscritti avvenuto nel 2006 e poi aggiornato nel 2007, mentre per quanto riguarda l'invio delle informazioni relative alla propria posizione contributiva (estratto conto contributivo) non è stato ancora inoltrato alcun invio.

#### *L'equilibrio della gestione nel lungo periodo.*

Di seguito descriveremo i principali risultati della gestione Quiescenza dell'Istituto postelegrafonici (Ipost) secondo le risultanze del bilancio tecnico redatto con i dati a tutto il 2005, che copre un arco previsivo trentennale. A tal riguardo il bilancio tecnico si uniforma all'articolo 1, comma 763, della legge 27 dicembre 2006, n. 296 (legge finanziaria per l'anno 2007) in cui si afferma che la stabilità delle gestioni previdenziali degli enti privatizzati è da valutare su di un arco temporale di trent'anni rispetto ai quindici previsti dalla l. 335/95; nonostante tale norma riguardi gli enti privatizzati, gli estensori della relazione allegata al bilancio tecnico hanno ritenuto di seguire tale indicazione anche per una gestione previdenziale pubblica come l'Ipost. Infine per una corretta interpretazione dei numeri che seguiranno si ricorda che parte del pagamento delle pensioni per il personale proveniente dai ruoli degli Uffici Principali (UP) viene rimborsato dal Ministero dell'Economia, per il tramite di una apposita voce di bilancio; per tale ragione di seguito alcuni indici di bilancio verranno elaborati al lordo e al netto di tale rimborso.

Nella tabella 8 e nel grafico 2 sono riportati, come già ricordato, i principali indicatori della gestione Quiescenza secondo le risultanze dell'ultimo Bilancio

Tecnico attuariale al 31.12.2005. Come si può notare il saldo previdenziale, differenza tra contributi e prestazioni previdenziali, così come il saldo corrente della gestione partendo da una situazione di quasi pareggio almeno fino al 2010, dovrebbero registrare nei successivi quindici anni un deciso peggioramento fino a raggiungere entrambi un disavanzo di oltre 1,7 miliardi di euro nel 2025. Negli ultimi dieci anni del periodo di previsione, poi, grazie alla stabilizzazione della spesa per pensioni i saldi di gestione dovrebbero presentare un evidente miglioramento senza però mutare di segno. In linea con tali andamenti il contenuto patrimonio di partenza (quasi 1,7 miliardi di euro, inferiore ad una annualità della spesa per pensioni), dovrebbe divenire negativo a partire dal 2015, raggiungendo a fine periodo di previsione un valore negativo per quasi 30 miliardi di euro. Va detto che tali andamenti risultano sostanzialmente in linea con le prospettive della previdenza pubblica obbligatoria, anche se sembra di poter riscontrare un certo anticipo sia per quel che concerne la fase di deterioramento dei conti, sia la successiva fase di miglioramento relativo.

L'insieme di tali fasi è ben espresso dalla dinamica prima crescente e poi in flessione (grafico 3) del rapporto tra spesa per pensioni e massa dei redditi degli iscritti, rapporto che da un lato mima il rapporto tra spesa per pensioni e Pil e dall'altro individua l'aliquota contributiva di equilibrio, in grado cioè di eguagliare ogni anno il flusso dei contributi con la spesa per pensioni. Dopo il primo quinquennio di quasi stabilità, l'aliquota teorica di equilibrio cresce continuamente toccando il suo punto di massimo nel 2025, con un valore compreso tra il 70 e il 90 per cento a seconda che si faccia riferimento alla versione al netto o al lordo dei già ricordati rimborsi; dopo tale data il miglioramento della gestione previdenziale determina una forte riduzione dell'aliquota di equilibrio che a fine periodo di previsione nella sua versione

« netta » si colloca comunque di oltre 20 punti percentuali al di sopra dell'aliquota contributiva effettiva.

Per meglio approfondire le modalità del disequilibrio prospettico della gestione, nel grafico 4 iniziamo ad indagare separatamente la dinamica delle due componenti del rapporto precedente: la spesa per pensioni e la massa dei redditi da lavoro dipendente. Gli andamenti riportati nel grafico consentono di meglio periodizzare le vicende della gestione. In particolare si può notare che il peggioramento della gestione si concentra nel decennio 2010-2020 a causa di un andamento divergente tra spesa pensionistica e massa dei redditi da lavoro: la prima passa da tassi di crescita annui del 3,5 per cento del 2010 a ritmi di espansione superiori al 6 per cento nel 2020; i secondi dimezzano la propria dinamica, crescendo nel quinquennio 2016-2020 ad un tasso medio annuo inferiore all'1 per cento e al tasso di crescita previsto dei prezzi (1,5 per cento). Dopo il 2020 si assiste ad una netta inversione di tendenza con la spesa per pensioni che decelera significativamente fino a tassi di crescita negativi in termini nominali nell'ultimo decennio, mentre la massa dei redditi da lavoro recupera su tassi di crescita appena superiori al 2 per cento.

Indicazioni ancor più precise sulle cause della alterna dinamica dell'aliquota contributiva di equilibrio si ottengono se si considerano gli andamenti riportati nel grafico 5. Come noto la crescita del rapporto tra pensioni e massa dei redditi degli iscritti può essere scomposta in due componenti economicamente significative: il rapporto tra importo medio delle pensioni in essere e l'importo medio del reddito da professione (una specie di tasso di sostituzione macro dello stock di pensione che ci offre una misura delle condizioni economiche relative dei pensionati) e il rapporto tra numero di pensioni in essere e numero degli iscritti (rapporto che ci da una descrizione degli effetti della demografia, sia per quanto attiene agli aspetti generali che a quelli specifici della cassa, sugli equilibri gestionali). Come si può

notare dal punto di vista esplicativo i momenti della dinamica dell'incidenza della spesa pensionistica sembrano spiegati quasi interamente dalla dinamica demografica, mentre il tasso di sostituzione macro presenta un andamento solo lievemente crescente. In particolare tra il 2005 e il 2025, l'incidenza del numero delle pensioni sugli attivi dovrebbe aumentare del 50 per cento raggiungendo il livello di quasi 130 pensioni ogni 100 iscritti, in seguito il calo del numero delle pensioni dovrebbe consentire al rapporto in questione di avvicinarsi al punto di pareggio tra numero di pensioni e numero di iscritti. A fronte di tale alternanza di risultati il rapporto tra importo medio delle pensioni in essere e retribuzione unitaria dovrebbe risultare stabile intorno al 60 per cento nei primi 15 anni di previsione, crescere fino a quasi il 70 per cento nel 2025 e in seguito ripiegare lievemente fino al 65 per cento del 2035. Va solo osservato che mentre l'andamento del rapporto pensioni/iscritti risulta sostanzialmente coerente, anche se con quella caratteristica di anticipo di cui abbiamo detto in precedenza, con quello previsto per il complesso del sistema pubblico obbligatorio, decisamente più positiva risulta l'evoluzione attesa per il tasso di sostituzione macro delle pensioni vigenti dell'Ipost.

#### *Osservazioni conclusive.*

L'Ipost mostra, nel periodo osservato, una tendenza all'accelerazione del rapporto tra pensioni e iscritti e conseguen-

temente della spesa pensionistica, mentre si assiste ad un rallentamento della crescita degli importi medi. Dai dati riportati nel bilancio tecnico attuariale scaturisce in prospettiva un deterioramento abbastanza accentuato nel tempo degli indicatori della gestione caratteristica: a partire dal 2010 peggiora fortemente il saldo previdenziale che presenta un disavanzo, per l'Ente nel suo complesso, di oltre 1,7 miliardi di euro, spinto soprattutto dall'andamento del numero delle nuove pensioni liquidate. Tale andamento dipende soprattutto da fattori strutturali: da una parte, il previsto raggiungimento della fase di maturazione demografica della gestione, che nel prossimo quinquennio vede giungere al pensionamento leve di iscritti più numerose e caratterizzate da consistenti carriere contributive; dall'altra, l'evoluzione degli iscritti che risente di una certa staticità. Nell'ultimo periodo della previsione, l'andamento della spesa per pensioni dell'Ente subisce un forte rallentamento a causa della stabilizzazione delle leve di pensionamento su una fase di « maturità » della gestione, che determina una minore spinta alla crescita dei nuovi trattamenti, insieme al progressivo dispiegarsi degli effetti dell'entrata in vigore del sistema di calcolo contributivo. Infine, per quanto riguarda l'aspetto dei costi e dell'efficienza della gestione si possono rilevare limitati margini di miglioramento in materia di gestione del patrimonio, attraverso l'ottimizzazione dei rendimenti raggiungibili compatibilmente con i vincoli di liquidità imposti dalla natura dell'Ente.



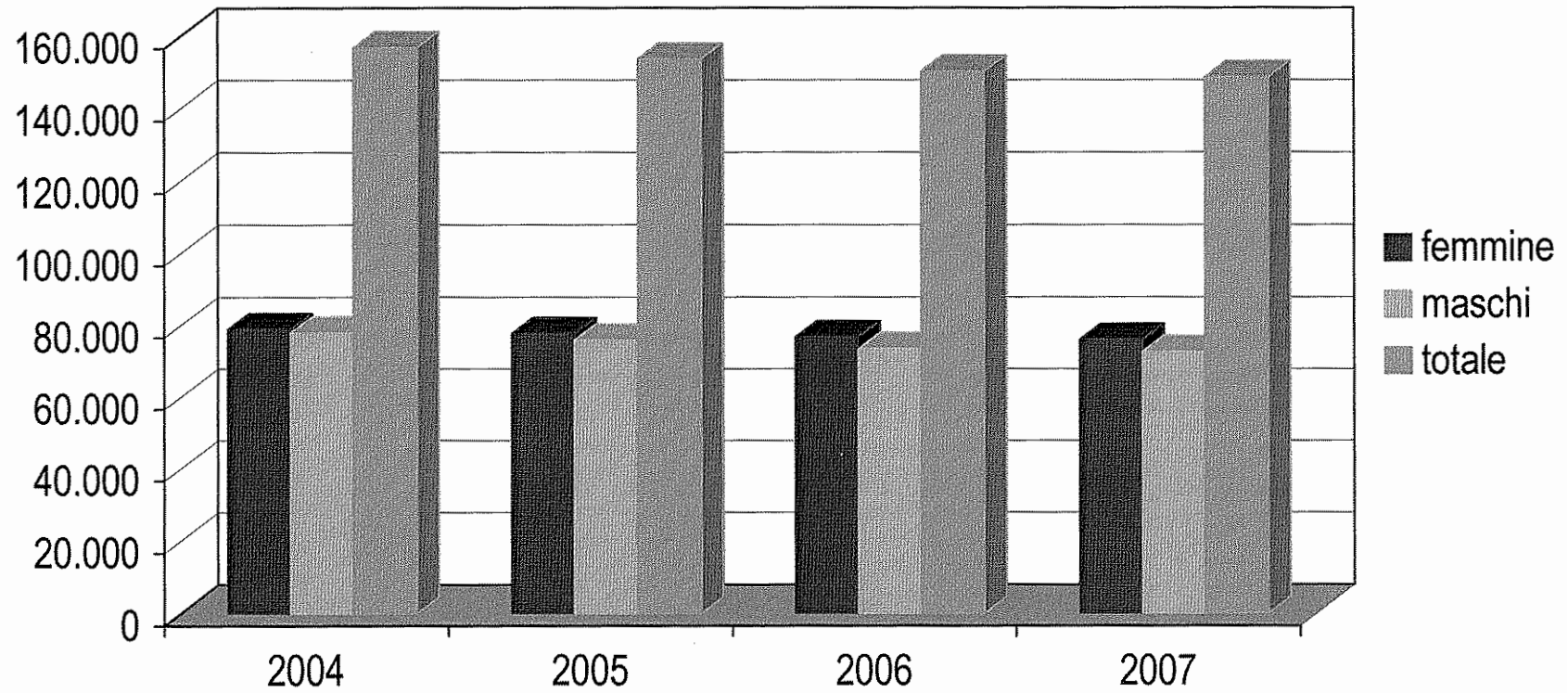
**Tabella 1**  
**Iscritti e contributi**

Anno	Iscritti									Retribuzione media annua (€) totale	Monte contributivo complessivo (mln €)
	Stock al 31/12						Flusso dell'anno				
	Attivi			Silenti			Cessati		Nuovi assicurati		
	maschi	femmine	totale	maschi	femmine	maschi	femmine	maschi	femmine		
2004	77.928	78.904	156.832	15.014	16.885	5.370	3.670	7.922	7.929	-	1.183
2005	75.908	77.721	153.629	18.256	18.960	6.725	4.696	7.795	5.481	-	1.261
2006	73.412	76.729	150.141	22.736	24.082	4.774	3.053	6.701	5.394	-	1.321
2007 (a)	72.651	75.949	148.600	22.916	24.279	4.827	3.088	6.624	5.329	-	1.349
Variazioni %											
2005	-2,6	-1,5	-2,0	21,6	12,3	25,2	28,0	-1,6	-30,9	-	6,6
2006	-3,3	-1,3	-2,3	24,5	27,0	-29,0	-35,0	-14,0	-1,6	-	4,8
2007 (a)	-1,0	-1,0	-1,0	0,8	0,8	1,1	1,1	-1,1	-1,2	-	2,1

Indicatori										
Anno	quota femmine	quota silenti	cessati / nuovi assicurati m.	cessati / nuovi assicurati f.	età media contribuenti m.	età media contribuenti f.	età media contribuenti t.	aliquota legale	aliquota effettiva totale	
2004	50,31	20,3%	0,68	0,46	45,99	43,73	44,86	32,35	-	
2005	50,59	24,2%	0,86	0,86	46,27	44,11	45,18	32,35	-	
2006	51,10	31,2%	0,71	0,57	46,53	44,41	45,45	32,35	-	
2007 (a)	51,11	31,8%	0,73	0,58	46,54	44,42	45,45	32,65	-	

(a) Dati di preventivo.

Grafico 1. Ipost : iscritti per genere



**Tabella 2**  
**Numero pensioni**

Anno	Pensioni da lavoro						Pensioni totali			Flusso dell'anno						
	Totali			di cui anzianità			maschi	femmine	totale	Cessate			Liquidate			
	maschi	femmine	totale	maschi	femmine	totale				maschi	femmine	totale	maschi	femmine	totale	
2004	60.874	33.207	94.081	53.859	26.552	80.411	67054	52665	119.719	1.550	1.374	2.924	3.574	2.153	5.727	
2005	61.989	33.926	95.915	55.087	27.384	82.471	68322	54189	122.511	1.494	1.133	2.627	2.462	2.293	4.755	
2006	63.792	35.077	98.869	57.017	28.664	85.681	70422	55923	126.345	1.434	1.227	2.661	2.586	1.585	4.171	
2007 (a)	64.414	35.418	99.832	57.570	28.939	86.510	70401	52008	122.410	1.449	1.239	2.688	3.126	2.748	5.874	
Variazioni %																
2005	1,8	2,2	1,9	2,3	3,1	2,6	1,9	2,9	2,3	-3,6	-17,5	-10,2	-31,1	6,5	-17,0	
2006	2,9	3,4	3,1	3,5	4,7	3,9	3,1	3,2	3,1	-4,0	8,3	1,3	5,0	-30,9	-12,3	
2007 (a)	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	0,0	-7,0	-3,1	1,0	1,0	1,0	20,9	73,4	40,8	

Indicatori											
Anno	quota femmine totale lavoro	quota femmine anzianità	quota femmine totale	cessate / nuove liquidate m.	cessate / nuove liquidate f.	età media pensionamento	età media pensionamento m.	età media pensionamento f.	numero medio anni contribuzione	numero medio anni contribuzione m.	numero medio anni contribuzione f.
2004	35,3%	33,0%	44,0%	0,61	0,64	63,5	65,0	60,0	32,4	33,0	31,0
2005	35,4%	33,2%	44,2%	0,61	0,49	63,2	65,0	60,0	31,9	33,0	30,0
2006	35,5%	33,5%	44,3%	0,55	0,77	63,1	65,0	60,0	32,9	34,0	31,0
2007 (a)	35,5%	33,5%	42,5%	0,46	0,45	63,1	65,0	60,0	32,9	34,0	31,0

(a) Dati di preventivo.

**Tabella 3**  
**Importo medio stock pensioni (migliaia di euro)**

Anno	Pensioni da lavoro						Pensioni totali			Spesa totale per pensioni (milioni €)		
	Totali			di cui anzianità			maschi	femmine	totale	maschi	femmine	totale
	maschi	femmine	totale	maschi	femmine	totale						
2004	17,18	14,06	16,08	17,11	13,70	15,98	16,67	12,58	14,87	1.117,88	662,40	1.780,28
2005	17,67	14,51	16,55	17,61	14,14	16,46	17,15	12,91	15,28	1.171,99	699,62	1.871,61
2006	17,98	14,82	16,86	17,93	14,50	16,78	17,42	13,19	15,55	1.226,65	737,68	1.964,33
2007 (a)	17,98	14,82	16,86	17,92	14,50	16,78	17,59	14,32	16,20	1.238,37	744,68	1.983,05
<b>Variazioni %</b>												
2005	2,8	3,2	2,9	2,9	3,3	3,0	2,9	2,6	2,7	4,8	5,6	5,1
2006	1,8	2,2	1,9	1,8	2,5	2,0	1,5	2,2	1,8	4,7	5,4	5,0
2007 (a)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	8,5	4,2	1,0	0,9	1,0

<b>Indicatori</b>											
Anno	importo relativo femmine			Importo pensione/retribuzione media						Aliquota contributiva di equilibrio	Grado di copertura
	Lavoro	Anzianità	Totale	Pensione da lavoro			Totale Pensioni				
				maschi	femmine	Totale	maschi	femmine	Totale		
2004	87,4%	85,7%	84,6%	-	-	-	-	-	-	-	0,7
2005	87,7%	85,9%	84,5%	-	-	-	-	-	-	-	0,7
2006	87,9%	86,4%	84,8%	-	-	-	-	-	-	-	0,7
2007 (a)	87,9%	86,4%	88,4%	-	-	-	-	-	-	-	0,7

(a) Dati di preventivo.

**Tabella 4**  
**Importo medio pensioni liquidate (migliaia di euro)**

Anno	Pensioni da lavoro						Pensioni totali			Reddito al pensionamento (b)		
	Totali			di cui anzianità			maschi	femmine	totale	maschi	femmine	totale
	maschi	femmine	totale	maschi	femmine	totale						
2004	11,90	10,34	11,44	12,06	10,31	11,59	11,50	9,74	10,84	-	-	-
2005	11,76	10,34	11,25	12,01	10,45	11,43	11,09	8,35	9,77	-	-	-
2006	12,36	11,19	11,92	12,57	11,28	12,08	11,71	9,23	10,55	-	-	-
2007 (a)	12,36	11,18	11,92	13,15	11,46	12,50	11,71	9,23	10,55	-	-	-
<b>Variazioni %</b>												
2005	-1,2	0,0	-1,7	-0,4	1,4	-1,4	-3,6	-14,2	-9,9	-	-	-
2006	5,1	8,2	6,0	4,7	7,9	5,7	5,6	10,5	8,0	-	-	-
2007 (a)	0,0	0,0	0,0	4,6	1,6	3,5	0,0	0,0	0,0	-	-	-

Anno	Indicatori								
	importo relativo femmine			Importo pensione/reddito al pensionamento			effetto rimpiazzo		
	Lavoro	Anzianità	Totale	Pensione da lavoro			totale pensioni		
				maschi	femmine	Totale	maschi	femmine	Totale
2004	90,4%	88,9%	89,8%	-	-	-	0,69	0,77	0,73
2005	91,9%	91,4%	85,5%	-	-	-	0,65	0,65	0,64
2006	93,8%	93,4%	87,5%	-	-	-	0,67	0,70	0,68
2007 (a)	93,8%	91,6%	87,5%	-	-	-	0,67	0,64	0,65

(a) Dati di preventivo.

(b) solo per le pensioni da lavoro.

**Tabella 5****I risultati della gestione economico patrimoniale e le riserve (milioni di euro)**

	<b>Risultato economico d'esercizio</b>	<b>Stato patrimoniale (al 31/12)</b>			<b>Riserve obbligatorie</b>			
		<b>Attività</b>	<b>Passività</b>	<b>Patrimonio netto</b>	<b>Consistenza al 31/12 (b)</b>	<b>Assegazione nell'anno</b>	<b>In % onere per pensioni 1994</b>	<b>In % onere per pensioni anno corrente</b>
<b>2004</b>	27,0	2791,3	221,3	2570,0	2570,0	27,4	4,5	1,4
<b>2005</b>	19,0	2782,0	193,0	2589,0	2589,0	19,0	4,5	1,4
<b>2006</b>	-256,0	2464,0	131,0	2333,0	2333,0	-256,0	4,1	1,2
<b>2007 (a)</b>	65,0	2874,7	476,7	2398,0	2398,0	65,0	4,2	1,2

(a) *Dati di preventivo.*(b) *Patrimonio netto*

**Tabella 6**  
**Gestione del patrimonio immobiliare e mobiliare**

Anno	Totale		Immobiliare		Mobiliare	
	Ammontare	rendimento netto	Ammontare	rendimento netto	Ammontare	rendimento netto
2004	1.411,3	-0,1%	53,6	0,0%	1.357,6	-0,1%
2005	1.415,0	0,5%	55,0	0,0%	1.360,0	0,5%
2006	1.439,0	0,3%	57,0	0,0%	1.382,0	0,3%
2007 (a)	1.824,0	0,1%	57,0	0,0%	1.767,0	0,1%

Anno	Quota immobiliare	Quota immobili strumentali	Quota attività liquide	Quota titoli	Quota azioni	P.mobiliare dato in gestione
2004	3,8%	100,0%	99,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2005	3,9%	100,0%	97,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2006	4,0%	100,0%	97,0%	0,0%	0,0%	0,0%
2007 (a)	3,1%	100,0%	97,0%	0,0%	0,0%	0,0%

(a) Dati di preventivo.



**Tabella 7**  
**I costi della gestione (milioni di euro)**

Anno	Spese lorde di gestione (*)				Spese nette di gestione(*)	Unità di personale in servizio	
	totale	personale in servizio	funzionamento uffici	organi dell'ente		totale	dirigenti
2004	43,1	15,0	18,4	1,10	31,9	334	5
2005	42,9	14,6	18,7	1,45	33,0	331	4
2006	41,2	16,2	15,3	1,16	33,0	325	4
2007 (a)	41,3	16,9	14,2	0,96	32,0	341	4

Anno	Quota spese personale	Indice di costo (b)		Indice di costo (c)		Costo unitario lavoro (mgl euro)	Quota femmine sul personale	
		Spese di gestione	Spese personale	Spese di gestione	Spese personale		totale	dirigenti
2004	34,8%	115,4	54,0	1,0%	0,5%	44,7	59,6%	40,0%
2005	33,9%	119,5	53,0	1,0%	0,5%	44,2	60,4%	50,0%
2006	39,2%	119,4	57,7	1,0%	0,5%	49,1	60,3%	50,0%
2007 (a)	41,1%	118,1	61,6	0,9%	0,5%	49,0	61,9%	50,0%

(a) Dati di preventivo.

(b) Spesa in rapporto alla somma del numero di assicurati e pensionati, valori in euro.

(c) Spesa in rapporto alla somma delle prestazioni e contributi.

(\*) Dati dal conto economico

**Tabella 8**  
**Principali indicatori della gestione (importi in milioni di euro)**

	Entrate per Contributi	Spesa per Pensioni	Saldo Previdenziale	Saldo Previdenziale (a)	Altre Voci	Saldo corrente	Patrimonio	Numero Pensioni	Numero Assicurati
<b>2005</b>	1.286,5	1.930,4	-643,8	26,7	-23,2	3,4	1.691,1	122.822	146.443
<b>2010</b>	1.436,4	2.309,1	-872,7	-82,0	-45,1	-127,1	1.291,1	133.640	147.484
<b>2015</b>	1.522,1	2.896,9	-1.374,8	-436,6	-50,7	-487,3	-391,8	150.486	140.000
<b>2020</b>	1.582,7	3.954,6	-2.372,0	-1.246,8	-57,0	-1.303,8	-5.091,3	176.417	140.000
<b>2025</b>	1.715,7	4.569,5	-2.853,7	-1.711,8	-64,2	-1.776,1	-13.451,4	181.690	140.000
<b>2030</b>	1.949,7	4.538,6	-2.588,9	-1.599,1	-72,7	-1.671,8	-22.074,6	166.155	140.000
<b>2035</b>	2.181,6	4.390,2	-2.208,6	-1.430,9	-82,2	-1.513,1	-29.974,0	146.591	140.000

(a) Al netto della quota di pensioni UP rimborsate dal Ministero dell'Economia e Finanze

Grafico 2. Andamento della gestione  
(milioni di euro)

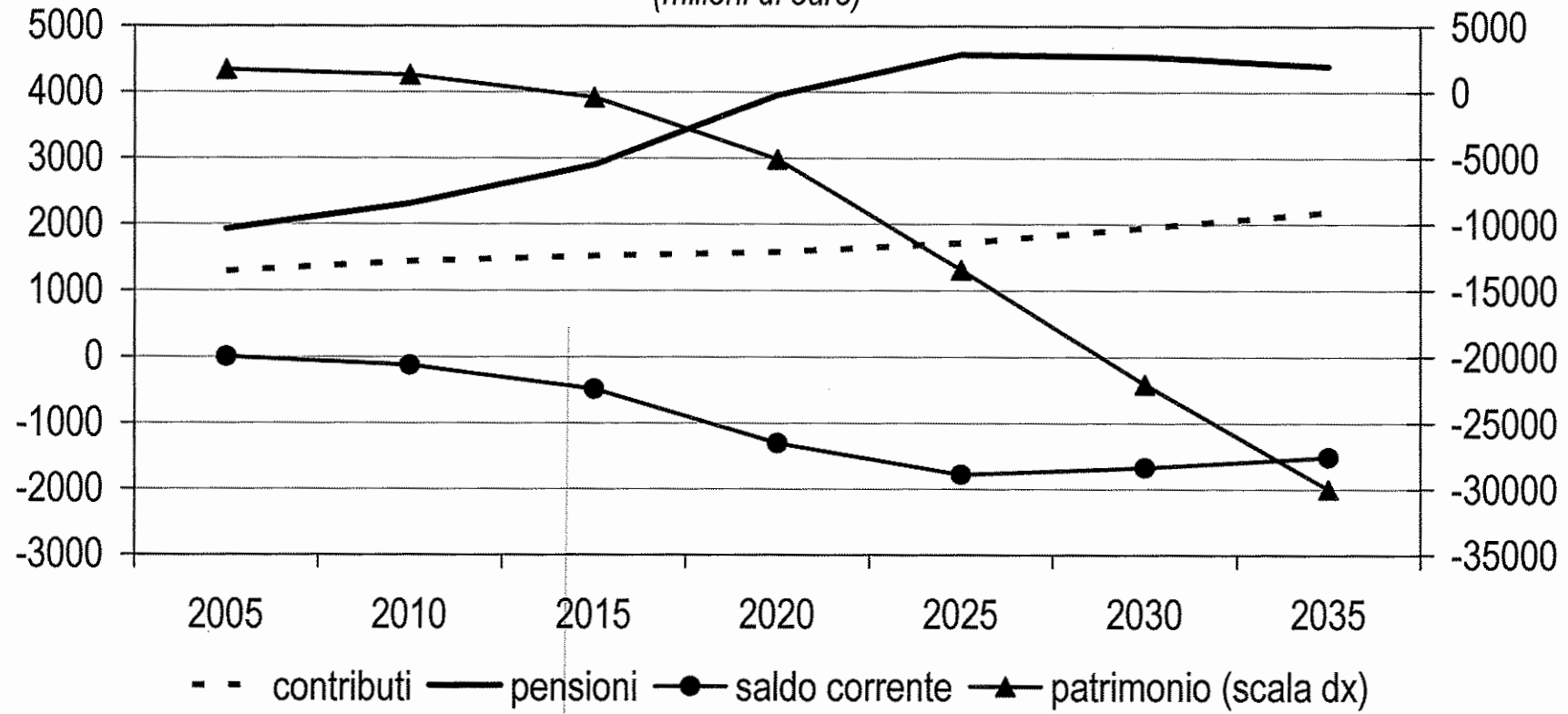


Grafico 3. Rapporto spesa per pensioni/redditi professionali  
(aliquota contributiva di equilibrio)

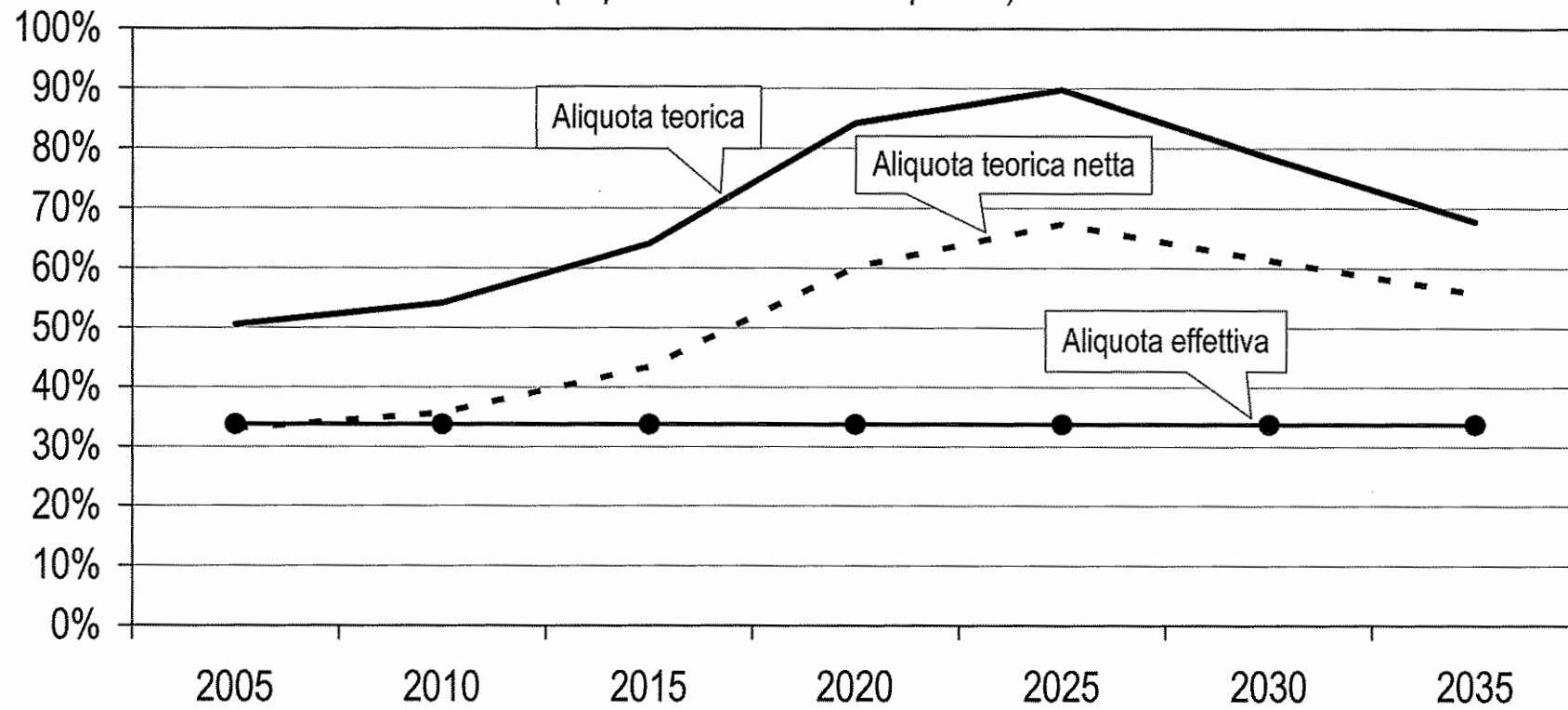


Grafico 4. Scomposizione della variazione del rapporto  
spesa per pensioni/redditi da lavoro  
(tassi di crescita medi annui)

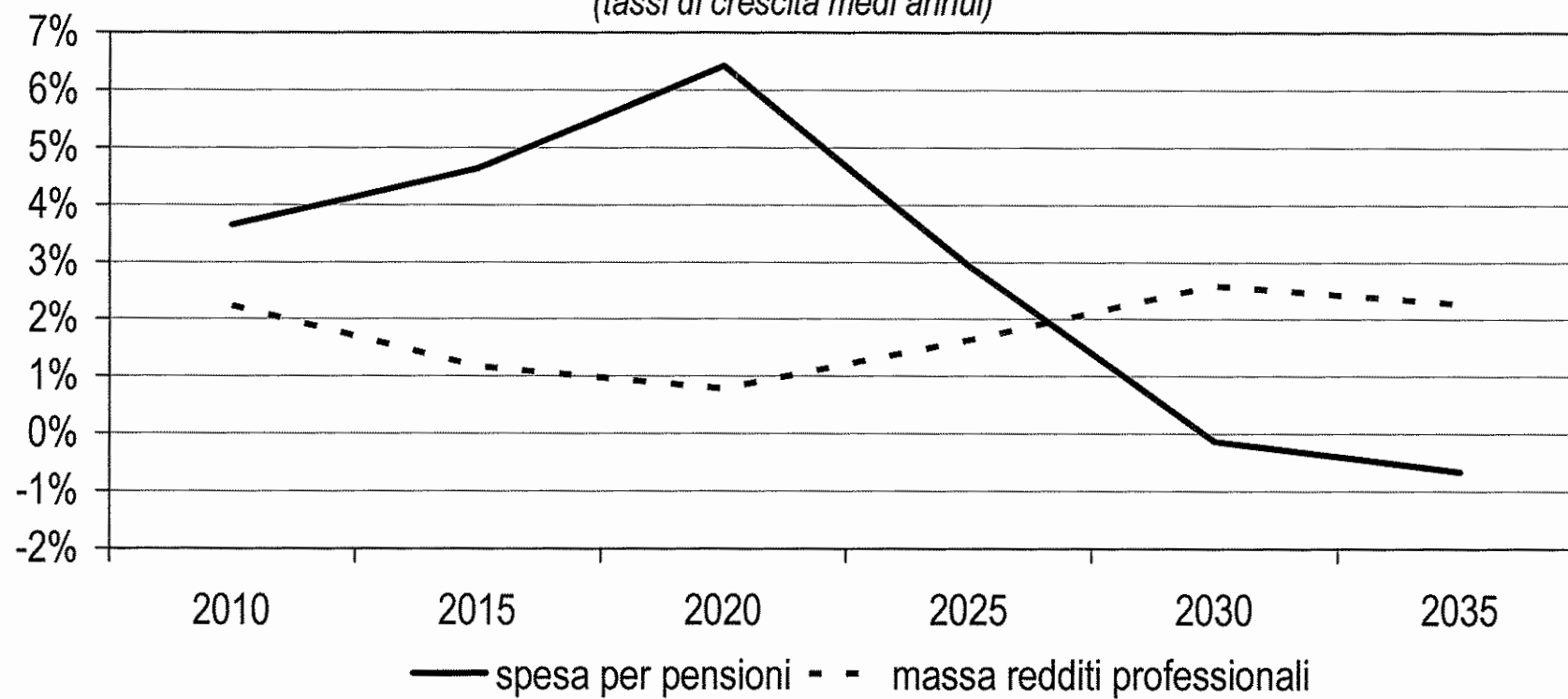


Grafico 5. Determinanti del rapporto spesa per pensioni/redditi professionali

