PRESIDENZA DEL PRESIDENTE GIORGIO JANNONE

La seduta comincia alle 8,40.

(La Commissione approva il processo verbale della seduta precedente).

Sulla pubblicità dei lavori.

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

(Così rimane stabilito).

Seguito dell'audizione del professor Giovanni Geroldi, direttore generale per le politiche previdenziali del Ministero del lavoro, della salute e delle politiche sociali.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulla situazione economico-finanziaria delle casse privatizzate anche in relazione alla crisi dei mercati internazionali, il seguito dell'audizione del professor Giovanni Geroldi, direttore generale per le politiche previdenziali del Ministero del lavoro, della salute e delle politiche sociali.

Sono presenti il professor Giovanni Geroldi e la dottoressa Alessia Renzi del Ministero del lavoro, della salute e delle politiche sociali. Ricordo che la prima parte dell'audizione si è svolta nella seduta del 10 dicembre scorso.

Do la parola al professor Giovanni Geroldi.

GIOVANNI GEROLDI, *Direttore generale per le politiche previdenziali del Ministero del lavoro, della salute e delle politiche sociali*. Nella seduta del 10 dicembre scorso si era concordato che oggi avremmo dedicato parte del tempo a disposizione ad eventuali aggiornamenti significativi sulla questione dei patrimoni immobiliari; il resto del tempo sarebbe stato invece dedicato a specificare meglio il nuovo procedimento che si è instaurato a seguito del comma 763 dell'articolo 1 della legge finanziaria per l'anno 2007, relativo all'analisi dei bilanci tecnici delle casse.

Per quanto riguarda la situazione patrimoniale, considerata sotto il profilo dell'attività finanziaria delle casse, la volta scorsa avevo lasciato a disposizione della Commissione una tabella, che nel frattempo è stata parzialmente aggiornata, sulla base di alcune ulteriori informazioni, integrando sia i dati relativi al FASC (Fondo agenti spedizionieri e corrieri), sia altri dati di minor rilievo, utilizzando anche indicazioni provenienti dalle stesse casse. La situazione riportata nella tabella dovrebbe essere abbastanza vicina alla realtà. Abbiamo maturato, inoltre, alcune riflessioni.

La prima questione riguarda la richiesta relativa alla detenzione di titoli Lehman Brothers. Emerge ormai in modo abbastanza chiaro che la detenzione di questi titoli non costituisce per le casse un problema grave; infatti, sebbene vi sia rispetto ad essi un rischio di *default* (il classico rischio di controparte) e quindi di non recuperare più l'investimento, si tratta di titoli presenti in quantità marginali, pari ad una media dello 0,5 per cento. Per quanto riguarda invece i titoli strutturati,

il discorso è più complesso e richiede un approccio differente che, però, non è stato ancora pienamente avviato.

Vi è, in primo luogo, un problema di classificazione di questi titoli. Una classificazione superficiale rischia di non rendere evidente la composizione della parte sottostante ai titoli strutturati, che, invece, rappresenta il punto delicato di tutta la questione. Infatti, alcuni di tali titoli in realtà hanno una struttura molto semplice: hanno come riferimento un'obbligazione, per la quale normalmente viene dato un rendimento basso e garantito o, addirittura, un tasso zero e, quindi, una garanzia di restituzione del capitale; nel corso del periodo di detenzione, con un aggancio ad un indice borsistico settoriale o territoriale, viene creata l'opportunità di cogliere vantaggi da variazioni del valore capitale, cioè da *capital gains*. Quando questi titoli vengono scomposti, possono essere riclassificati. Alcune informazioni, infatti, ci sono state inviate proprio riclassificando il titolo e ricomponendo il portafoglio, assegnando una quota del valore del titolo strutturato alla parte obbligazionaria e un'altra all'investimento azionario. Nell'*asset management* strategico e tattico questo diventa il portafoglio ideale e si può valutare approssimativamente, nella composizione tempo per tempo degli investimenti di breve periodo, il valore finale. La situazione è invece più complessa quando nei titoli strutturati sono contenuti strumenti derivati, in quanto all'interno del meccanismo a catena del titolo derivato è difficile individuare dove siano collocati gli aspetti di maggior rischio.

Sulla base di queste considerazioni abbiamo deciso di utilizzare un approccio diverso, approfondendo l'esame del patrimonio finanziario di ogni singola cassa. Si tratta di un argomento delicato, perché rischia di toccare uno degli aspetti fondamentali della logica della gestione privata prevista dal decreto legislativo n. 509 del 1994 e invece si vuole evitare di cadere nel dirigismo riguardo alle scelte allocative delle casse. Su questo tema sono state formulate ipotesi diverse anche sulla stampa. Da un lato c'è una corrente di pensiero che sembrerebbe prospettare una linea di indirizzo simile a quella contenuta nel decreto ministeriale n. 703 del 1996 per la previdenza complementare: una linea molto dirigista, perché di fatto determina la composizione dei portafogli secondo regole precise. Dall'altro lato esiste invece un approccio – che ritengo potremmo seguire – che consiste nel non entrare più di tanto nel merito delle scelte allocative (che sono una componente essenziale dell'autonomia decisionale che sottosta all'autonomia gestionale, patrimoniale ed economica delle casse), lavorando invece su analisi di misurazione del rischio.

Le casse stesse, in questo periodo, si stanno dotando di alcune tecniche che stanno assumendo sempre maggior rilevanza. Con il cosiddetto *risk budgeting* si cerca, all'interno della composizione, di effettuare analisi approfondite, scindendo le diverse tipologie di investimento per capire effettivamente quanto e con quali modalità possano essere gestite – ed eventualmente a parità di rendimento minimizzate – le componenti di rischio. Si tratta di un'attività tecnica molto complessa. Come direzione generale abbiamo contattato alcune casse per proporre loro un rapporto di tipo collaborativo, perché hanno bisogno di rendere trasparente la composizione e l'eventuale presenza di rischio dei loro portafogli.

Tuttavia, come tutte le strutture ministeriali, abbiamo problemi di risorse umane e, per poter accelerare su questo versante, abbiamo chiesto l'assegnazione di personale con una formazione di tipo economico-finanziario o economico-quantitativo (il personale che opera all'interno del Ministero, per tradizione, è di formazione prevalentemente giuridica). Sono necessarie, inoltre, persone giovani che possano essere rapidamente formate. Occorre anche tener presente che, in questo momento, tutte le competenze relative ai bilanci ricadono sulla IV divisione della direzione generale, che è l'unica ad avere professionalità di tipo tecnico-quantitativo. Si tratta di un lavoro piuttosto pesante, che stiamo cercando di organizzare.

Posso lasciare a disposizione della Commissione una tabella, che rispetto a quella già consegnata lo scorso dicembre contiene alcune modifiche (relative ad alcune osservazioni che sono state formulate, delle quali abbiamo verificato la correttezza) e l'aggiunta di alcuni dati che mancavano. La tabella rappresenta un quadro statistico medio generale dal quale emerge che, nel mondo delle casse, l'impiego in titoli Lehman Brothers incide sul totale dei patrimoni delle casse (circa 36 miliardi di euro, considerando anche gli immobili, e 24 miliardi di euro considerando il patrimonio mobiliare soltanto) per lo 0,5 per cento sul patrimonio mobiliare, addirittura 0,3 sul totale.

L'incidenza dei titoli strutturati è invece di circa il 13 per cento sulla componente mobiliare, ma occorre tener conto delle differenze cui ho accennato poc'anzi; infatti,a mio avviso, ci sono problemi di classificazione per le modalità con cui i dati sono stati inseriti e quindi il dato medio statistico è da considerare poco significativo. Sarebbe invece molto più importante effettuare l'analisi del rischio, ma per fare ciò bisognerebbe poter analizzare la composizione di portafoglio di ogni singola cassa sulla base delle tecniche di *risk budgeting*.

La seconda questione è relativa all'applicazione del comma 763 dell'articolo 1 della legge finanziaria per l'anno 2007; al riguardo la scadenza per la consegna dei bilanci tecnici da parte di tutte le casse è stata prorogata al 31 dicembre del 2008. Pertanto, in questo momento siamo all'inizio della procedura. Gli obiettivi del comma 763 riguardano due aspetti fondamentali: la sostenibilità finanziaria e, in maniera forse più evidente rispetto al passato, la sostenibilità sociale o adeguatezza delle pensioni. Questa vicenda ha una storia abbastanza recente, perché già nel decreto legislativo n. 509 del 1994 è contenuta una previsione di riserva legale in misura non inferiore a cinque volte il flusso annuo delle prestazioni correnti. La riserva tecnica, in molti casi preesistente, invece era calcolata secondo meccanismi tipici del calcolo attuariale e doveva essere adeguata mediante una procedura che prevedeva un adeguamento al valore della riserva legale, qualora fosse al di sotto di quest'ultima, da ottenersi con un incremento pari ad una annualità per ogni biennio.

La legge finanziaria per l'anno 1998 interferisce con il meccanismo descritto, ponendo uno dei problemi che sono stati lungamente discussi, relativo al significato dell'espressione « valore corrente ». Anche su questo tema si sono formate due scuole di pensiero. Secondo una prima interpretazione, la riserva legale doveva intendersi fissata ai valori del 1994, rimanendo quindi costante nel tempo e pari a cinque volte il valore del 1994. Secondo un'altra interpretazione, a mio avviso più corretta, il riferimento al valore della riserva legale stabilito in base ai flussi del 1994 era valido solo per l'adeguamento della riserva tecnica a quella legale; la riserva legale pari a cinque annualità correnti doveva invece essere adeguata di volta in volta.

L'altra questione, innestata su queste norme preesistenti, riguarda la potestà normativa delle casse, definita mediante due parametri di regolazione: la variazione delle aliquote contributive e la riparametrazione dei coefficienti di rendimento (non quelli relativi al sistema contributivo, ma quelli assegnati ad ogni annualità di anzianità con i sistemi retributivi). Aver definito gli strumenti utilizzabili delimitava in un certo senso la potestà normativa: infatti la maggior parte delle decisioni di adeguamento prese dalle casse al di fuori da questi parametri, sono state impugnate dagli iscritti, i quali, in Cassazione, hanno ottenuto ragione. Quindi, molte delibere di adeguamento emanate da parte delle casse sono state vanificate.

Il decreto legislativo n. 509 del 1994 inoltre prevedeva un termine di 15 anni come periodo di riferimento riguardante i bilanci tecnici. Il comma 763 dell'articolo 1 della legge finanziaria per il 2007 introduce una modifica, stabilendo per il bilancio tecnico un periodo di 30 anni, come intervallo nel quale deve essere misurato il concetto di sostenibilità finanzia-

ria e sociale; gli indicatori presi a riferimento devono essere osservati lungo quest'arco temporale.

Inoltre, il comma 763 amplia notevolmente la potestà normativa, perché gli interventi necessari per rimettere in equilibrio le casse sono definiti in modo generico. Quindi, può essere utilizzato tutto ciò che si ritiene necessario per rispettare i parametri fissati. Lo stesso comma 763 prevedeva inoltre un decreto, alla cui elaborazione avrebbero dovuto partecipare il Ministero del lavoro, quello dell'economia e delle finanze e, allo scopo di fornire un supporto tecnico, il Nucleo di valutazione della spesa previdenziale e il Consiglio nazionale degli attuari. La procedura prevista è stata attuata e il decreto ministeriale è stato emanato nel novembre del 2007. Credo che il contenuto del decreto sia l'argomento sul quale nel corso del 2008 ci sono stati maggiori interventi e commenti da parte della stampa e, sebbene meno visibili ma riportati talora anch'essi dalla stampa, anche all'interno del Ministero del lavoro e della direzione generale per le politiche previdenziali. Abbiamo incontrato quattro o cinque volte i rappresentanti del Consiglio nazionale degli attuari, successivamente alla definizione del decreto, proprio per cercare di chiarirne le modalità. Vi era stata una richiesta esplicita in tal senso da parte delle casse e abbiamo ritenuto che questo fosse il modo corretto per iniziare un nuovo procedimento, evitando possibili ambiguità.

Nel decreto del novembre del 2007 è contenuta anche l'indicazione relativa all'estensione dell'arco temporale a 50 anni, che ha sollevato parecchi problemi. Come è stato chiarito, si tratta di un'indicazione di massima. Anche in precedenza, quando il decreto legislativo n. 509 del 1994 prevedeva un termine prescrittivo di 15 anni, si faceva cenno ad un periodo più lungo: infatti, le casse presentavano bilanci tecnici con proiezioni su un periodo di 40 anni. In questo caso avviene la stessa cosa: l'indicazione per i segnali di strutturalità delle dinamiche maggiori è prolungata fino a 50 anni; tuttavia, il termine prescrittivo in base al quale può essere eccepita la non sostenibilità finanziaria o sociale (e l'indicazione di dover intervenire) rimane quello di 30 anni, come prevede la norma primaria.

Sul decreto del novembre del 2007 è opportuno chiarire numerosi aspetti. Dopo la proroga del termine, abbiamo verificato il normale flusso dei bilanci tecnici: sono pervenuti tutti, ma c'è un problema ancora da chiarire per quanto riguarda il FASC, che ha chiesto quale fosse l'utilità di presentare il bilancio tecnico. Si tratta di una cassa che funziona in modo un po' particolare: rientra nelle casse di cui al decreto legislativo n. 509 del 1994 e, quindi, tecnicamente, tra quelle che sono obbligate a presentare il bilancio tecnico (l'unica eccezione prevista riguarda i sostitutivi, tra i quali potrebbe esserci l'INPGI, che in realtà però presenta il bilancio tecnico). Per quanto riguarda il FASC, la problematica presenta due aspetti: si tratta di un fondo a capitalizzazione pura, in cui il beneficio è raccordato in linea diretta, senza nessun altro tipo di correttivo, al rendimento effettivo di portafoglio delle riserve. È un classico fondo di natura aggiuntiva, che non può essere considerato un integrativo, neanche inquadrandolo nelle forme tipiche della previdenza complementare. Quindi, tutto il rischio di redditività del portafoglio ricade sul valore liquidato, che viene liquidato in un'unica rata e quindi non presenta un profilo particolarmente legato alla demografia; infatti, tutti i rischi (economico, finanziario, demografico e così via) sono connessi e implicitamente legati alla redditività che viene accordata ai contributi. Inoltre, coloro che hanno un rapporto previdenziale con il FASC ne hanno anche un altro obbligatorio di altra natura, in genere pubblica e, nella totalità dei casi, con il fondo pensioni lavoratori dipendenti dell'INPS.

La logica con cui funzionano sia le casse di cui al decreto legislativo n. 509 del 1994, sia quelle di cui al decreto ministeriale n. 703 del 1996 (il quale prevede un meccanismo di funzionamento che si regge fondamentalmente sul metodo

contributivo), non è insita nel modello di funzionamento del FASC. Le stesse casse di cui al citato decreto n. 703 – anche se, per una serie di ragioni, pongono problematiche diverse da quelle del decreto legislativo n. 509 del 1994, che funzionano con il sistema retributivo (dove gli equilibri di bilancio tecnico risultano particolarmente delicati, cioè le criticità si situano proprio in quella sede) – dato che funzionano con il sistema contributivo, che segue le linee di indirizzo del sistema generale previsto dalla legge n. 335 del 1995, ovviamente devono compiere verifiche sulla congruità delle variabili sottostanti ai coefficienti di trasformazione, ad esempio, cioè le variabili demografiche, ma anche quella economica fondamentale costituita dalla crescita del prodotto interno lordo. Poiché in questo momento anche il FASC è tenuto a seguire la prescrizione insita nel sistema obbligatorio, ne consegue che, nel lungo periodo, dinamiche reddituali differenti che si discostino in modo sostanziale dalla dinamica del prodotto interno lordo e, soprattutto, da quella componente implicita in questa dinamica, anche nei coefficienti di trasformazione del sistema obbligatorio generale, possono porre problemi di sostenibilità alle casse stesse.

Quindi, mentre c'è una logica nel sistema previsto nel decreto legislativo n. 509 del 1994 e nel decreto legislativo n. 103 del 1996, invece il FASC, che ha un sistema a capitalizzazione pura, privo di vincolo di attribuzione di tasso di capitalizzazione – che è la risultante pura della redditività del portafoglio finanziario – ci ha scritto formulando le proprie obiezioni e, chiedendosi che significato abbia nel suo caso sostenere una spesa per pagare gli attuari, che devono redigere il bilancio tecnico.

Per quanto riguarda invece la questione più generale, abbiamo iniziato a inquadrare il fenomeno, ma, per il momento, non abbiamo ancora approfondito l'analisi dei bilanci tecnici. Le casse hanno presentato un quadro che, come prescrive la normativa, fa riferimento sia ad una serie di variabili cosiddette *standard*, sia ad altre variabili che invece devono essere specifiche e ben motivate. Sulla base del quadro fornito e dei bilanci tecnici emerge che, a prescindere dalla successiva fase di analisi che i Ministeri vigilanti dovranno comunque condurre, circa la metà delle casse dovranno compiere interventi; si tratta di un dato che vi anticipo e che dovrà essere ulteriormente approfondito. Gli interventi saranno tanto più rilevanti quanto maggiore sarà lo scostamento dall'obiettivo prefissato: per alcune casse si tratterà di effettuare aggiustamenti di intensità minore e con maggiore gradualità, per altre occorreranno interventi più consistenti e probabilmente in tempi più rapidi.

Per quanto riguarda il metodo da seguire, abbiamo già svolto incontri con i rappresentanti del Ministero dell'economia e delle finanze e l'incontro di ieri avrebbe dovuto essere quello conclusivo, con una conferenza di servizi. Tuttavia, alcune casse sono sottoposte a vigilanza di Ministeri diversi: alcune sono soggette alla vigilanza primaria del Ministero del lavoro ed alla vigilanza del Ministero dell'economia per le competenze economiche; altre casse, come quella dei notai e quella forense, sono soggette alla vigilanza anche del Ministero della giustizia. Quindi, per poter svolgere la conferenza di servizi (credo che ciò avverrà a giorni, perché il documento e il relativo verbale sono stati già predisposti) occorre coinvolgere anche il Ministero della giustizia.

Il principio della sostenibilità finanziaria, sin dal decreto legislativo n. 509 del 1994, non è mai stato specificato in termini molto precisi. Anche in questo caso esistono diverse scuole di pensiero, ma in genere si cerca di verificare qual è l'incidenza dei saldi gestionali sull'assetto patrimoniale. La metodologia meno prudente, che avrebbe lasciato maggiore spazio, sarebbe stata quella di prendere come punto di riferimento l'azzeramento del patrimonio. C'è stata anche una proposta ufficiale in tal senso, nella lettera proveniente dal Consiglio nazionale degli attuari. I Ministeri vigilanti hanno invece ritenuto di adottare un altro criterio, già implicito nei precedenti meccanismi di

vigilanza sui bilanci tecnici, consistente nell'utilizzare il saldo economico (dato dalla somma di saldo previdenziale e redditività del patrimonio), valutando il momento in cui diventa negativo. Quindi, dal lato delle entrate vi sono le contribuzioni e il saldo della redditività del patrimonio; dal lato delle uscite, invece, le prestazioni dirette e i costi di gestione.

Alcune modifiche sono già in corso, perché le casse da tempo si sono sensibilizzate e hanno emanato delibere che modificano il rapporto previdenziale, rendendolo più solido dal punto di vista finanziario. Alcune di tali modifiche potrebbero dar luogo a percorsi che invertono il segno: ad esempio, un percorso potrebbe riguardare un saldo economico che si ridimensiona progressivamente, e che transita attraverso una fase in negativo, ma che poi, per effetto delle modifiche, passa ad una positiva. Il concetto implicato è quello della strutturalità, cioè di un saldo che diventa di segno negativo e con modifiche significative nella dinamica per un periodo lungo. Quindi, per un periodo relativamente breve in cui il saldo è negativo, il patrimonio può essere compensativo; tuttavia, in tale caso occorre verificare che le riforme riportino il saldo in positivo: questo è il principio che verrà utilizzato.

La seconda questione chiave riguarda la sostenibilità sociale, cioè l'adeguatezza. Abbiamo individuato un punto fondamentale: occorre costruire proiezioni sui tassi di sostituzione, utilizzando le stesse ipotesi alla base del modello di proiezione, e usare figure tipo, per le quali è necessario elaborare ipotesi che individuino le carriere « minime », cioè le condizioni minimali che si verificano nell'ambito delle casse. Non si tratta né di media, né di moda, ma di qualcosa che è presente e riguarda la parte più fragile del sistema.

Per quanto riguarda le modalità di valutazione del tasso di sostituzione, occorre rilevare che questo ha un valore percentuale rapportato al reddito. I redditi delle categorie professionali sono sensibilmente diversi: un tasso di sostituzione del 40 per cento in una categoria a reddito alto ha un determinato significato, mentre un tasso del 50-60 per cento, in una categoria a reddito basso, può dare luogo ad una pensione scarsa. Quindi, faremo attenzione al tasso di sostituzione in percentuale, ma valuteremo, rispetto al reddito medio di riferimento della categoria professionale in questione, qual è l'ammontare effettivo della pensione; il punto di minimo che verrebbe così individuato è una pensione che, secondo i parametri attuali, non richiede integrazione sociale. Il principio dell'autonomia delle casse implica autonomia anche sotto il profilo patrimoniale: non deve essere richiesto l'intervento pubblico. Perciò, se la proiezione indicasse che una cassa, per poter ottenere una situazione di equilibrio economico (sulla base dell'attuale rapporto previdenziale, secondo le modalità di calcolo della prestazione e della contribuzione), è costretta a modificare il calcolo della prestazione, portandola al di sotto del parametro sociale individuato, saremmo in presenza di una cassa che « produce », prospetticamente, soggetti con reddito basso, da integrare a carico della fiscalità generale. Ciò ovviamente contrasterebbe con il principio dell'autonomia. Questo è il parametro che abbiamo individuato.

Concludo, quindi, senza dilungarmi ulteriormente sulla questione relativa alle variabili.

PRESIDENTE. Do la parola ai colleghi che vogliano porre domande o formulare osservazioni.

ELIO LANNUTTI. Ringrazio il professor Geroldi perché ci ha fornito un quadro molto interessante, sia in merito al decreto del Ministro del lavoro del 29 novembre 2007, sia in merito alla questione dei titoli Lehman Brothers e dei titoli strutturati, che preoccupava molto. La tabella consegnataci è molto interessante, anche perché possiamo notare che alcune casse hanno impegnato una buona parte del patrimonio in questi titoli. Mi riferisco, ad esempio, all'ENASARCO, che tra titoli strutturati e titoli Lehman Brothers, ossia *An-*

thracite, ha un impegno molto gravoso, pari al 50,54 per cento del patrimonio mobiliare: si tratta di dati preoccupanti. Altre casse presentano esposizioni minori.

È vero che la legge tutela l'autonomia delle casse e non bisogna attuare comportamenti dirigisti, tuttavia nell'ambito dell'attività di vigilanza, occorre raccomandare gestioni prudenziali, che devono prevedere, secondo la legge, un arco temporale di 30 anni. Non va dimenticato, infatti, da un lato che le casse gestiscono un patrimonio degli iscritti e dall'altro che non si deve ricorrere alla fiscalità generale.

Vi chiedo scusa se tra poco dovrò assentarmi, ma devo intervenire in aula fra cinque minuti.

GIULIANO CAZZOLA. Ringrazio anch'io il professor Geroldi e faccio mie le considerazioni del senatore Lannutti: in realtà la percentuale di titoli a rischio è molto bassa, perché molte casse non possedevano titoli Lehman Brothers. Peraltro, alcune casse hanno una situazione particolare, nel senso che non detengono risparmi ma contributi; mi riferisco in particolare alle casse di cui al decreto legislativo n. 103 del 1996. Si tratta, dunque, di percentuali abbastanza limitate, ma pur sempre significative. Faccio mie anche le preoccupazioni e le proposte, a cui il professor Geroldi accennava, riguardanti l'individuazione degli strumenti adatti per analizzare tale questione.

Per quanto riguarda, invece, la seconda parte della relazione, io mi domando, senza voler fare dei riferimenti, se una strategia di unificazione delle casse, che era sottesa alla legge n. 243 del 2004, non potrebbe essere anche una risposta che guarda al futuro e che si preoccupa della sostenibilità. Mi rendo conto che si tratta di situazioni difficili e di professioni che sono caratterizzate da specificità molto forti. Non voglio parlare qui dei commercialisti e dei ragionieri, argomento sul quale peraltro in Commissione lavoro ricevo dal Governo risposte sempre molto incoraggianti rispetto alla mia tesi. Tuttavia, non c'è dubbio che quando si rovescia il rapporto tra attivi e pensioni le casse che hanno un bacino molto ridotto vanno necessariamente in crisi; anche questo è un aspetto importante di cui tener conto nel valutare la sostenibilità del sistema delle casse dei professionisti. Trattandosi di un'indicazione contenuta in una legge e anche alla luce di criteri più severi e più rigorosi per quanto riguarda i bilanci attuariali (a cui il direttore generale faceva riferimento illustrando i principi a cui il Ministero si atterrà nel determinare le regole), mi domando se non sia da incoraggiare una strategia di unificazione delle casse, ovviamente sempre nel rispetto della loro autonomia.

ANTONINO LO PRESTI. Concentrerò il mio intervento sulla seconda parte dell'esposizione del professor Geroldi, perché mi preoccupa maggiormente rispetto alle valutazioni sulle criticità degli investimenti compiuti dalle casse. Abbiamo visto, infatti, che dal punto di vista degli investimenti, non vi sono grandi problemi, eccetto la vicenda dell'ENASARCO, che affronteremo. Preannuncio che nella prossima riunione dell'ufficio di presidenza chiederò che vengano acquisiti dalla Commissione tutti i bilanci tecnici redatti dalle casse sulla base del decreto ministeriale del 29 novembre 2007. Credo sia importante che la Commissione, attraverso i suoi consulenti e attraverso l'esame affidato al Servizio bilancio della Camera, possa valutarli appieno, perché ritengo che il decreto ministeriale presenti dei punti di criticità (come anche il professor Geroldi mi è sembrato abbia sottolineato) riguardo alla coerenza dello stesso impianto del decreto ministeriale e alla sua capacità di fornire un quadro esatto della sostenibilità delle casse. Lo stesso Consiglio nazionale degli attuari ha posto in evidenza alcuni elementi critici con una nota che è stata mandata al professore.

Mi è sembrato di capire che questa nota – non l'ho letta tutta approfonditamente perché non ne ho avuto il tempo – colga alcuni aspetti molto critici del decreto ministeriale. In particolare ne sintetizzo uno che vale per tutti: la possibilità

di sviluppare nel bilancio tecnico proiezioni basate su indicazioni differenti da quelle previste nell'articolo 3 dello stesso decreto, nel caso in cui l'ente presenti elementi di specificità che rendono non appropriata o poco prudenziale l'adozione di talune delle ipotesi previste nel citato articolo. Di fatto, dunque, si può verificare il caso che una cassa, come è avvenuto, produca due bilanci diversi – uno redatto secondo i criteri previsti dalle norme generali e l'altro secondo la specificità tipica della cassa – che danno risultati completamente opposti; a questo punto bisogna capire a quale dei due bilanci bisogna affidarsi. È proprio il caso della Cassa dei ragionieri, che presenta problemi non indifferenti e sulla quale è intervenuto anche il collega Cazzola.

Con riguardo proprio ad uno dei criteri indicati dal decreto – le ipotesi economiche, demografiche e finanziarie che dovrebbero essere prese come base per la stesura dei bilanci tecnici – mi chiedo come sia possibile applicare alle casse dei professionisti gli andamenti del numero dei contribuenti e del reddito medio imponibile, che devono essere valutati nell'evoluzione, in linea rispettivamente con il tasso di sviluppo dell'occupazione complessiva e con quello della produttività media del lavoro a livello nazionale. Si presume che si debbano applicare, quindi, a dinamiche di lavoro e di sviluppo professionale che sono specifiche dei professionisti, le stesse dinamiche che valgono per il lavoro privato. Mi pare che sia un controsenso, perché se è ipotetico prevedere che, sulla base dell'evoluzione del prodotto interno lordo, le dinamiche dell'occupazione abbiano un certo sviluppo, quelle riguardanti i professionisti invece, proprio per la specificità della loro attività devono essere valutate, a mio avviso, in modo completamente diverso. Questo è uno degli aspetti di criticità di cui parlavo, che viene ribadito anche nelle osservazioni del Consiglio nazionale degli attuari, insieme ad altri profili problematici sui quali ora non mi soffermo.

Credo di aver compreso dalla sua esauriente relazione, professor Geroldi, che state anche verificando la possibilità di modificare i criteri di analisi attraverso un continuo confronto con i Ministeri vigilanti. Tuttavia, riguardo alle riforme che le casse dovrebbero essere indotte a compiere, c'è un'idea ben precisa di che cosa fare? Sempre in tema di riforme da favorire, qual è il vostro orientamento sulla questione dell'aumento del contributo integrativo richiesto da molte casse ? L'avete concesso ad alcune, ma non ad altre. Molte casse sono pronte a chiederlo perché sanno perfettamente che, avviando una riforma che prevede il passaggio dal sistema retributivo a quello contributivo, per arrivare alla congruità dell'assegno pensionistico futuro occorrono risorse, che vorrebbero trarre proprio dall'aumento del contributo integrativo.

È necessario elaborare una strategia al riguardo, anche di carattere politico, e su questo credo che la Commissione dovrebbe dare una propria indicazione. Molte casse, infatti, avviano delle riforme passando al sistema contributivo, si rendono conto che la congruità della pensione non potrà essere rispettata e allora cercano di trovare dei sistemi per arrivare a garantire la congruità, anche per evitare, come lei ha paventato, il rischio di un *vulnus* all'autonomia delle casse e un intervento successivo dello Stato. Anche questo è un argomento sul quale bisognerà confrontarsi quanto prima e dunque ben vengano gli incontri tra i Ministeri vigilanti, tuttavia c'è l'esigenza di fare presto.

Riguardo alla discrasia che si manifesta nella doppia valutazione che le casse possono fare delle proprie future speranze di sostenibilità, con bilanci che sono opposti o alternativi, visto che il collega Cazzola ha aperto la questione relativa alle casse di previdenza dei ragionieri e dei dottori commercialisti, mi permetto di sottoporre alla sua attenzione, professor Geroldi, il bilancio tecnico redatto dalla Cassa nazionale di previdenza dei ragionieri. I bilanci sono già pubblicati su internet: chiunque può andare sul sito della Cassa e scaricare il bilancio. A mio avviso tale bilancio merita un grande e immediato approfondimento, perché sono utilizzati dei para-

metri che lasciano molto perplessi. Ne sottolineo uno per tutti: a pagina 26, secondo la tabella che riporta, nella proiezione attuariale, il numero degli attivi, dei redditi e dei volumi d'affari, nel 2044 la Cassa presenterà, come già si sa che accadrà, un numero di attivi pari ad 8 unità per un volume d'affari complessivo di 6,6 milioni di euro. Ciò significa che ognuno degli 8 ragionieri che saranno attivi nel 2044, secondo le previsioni di coloro i quali hanno redatto questo bilancio, avrà un reddito di 800 mila euro. Mi sembra assolutamente improbabile. Penso che qualcuno abbia immaginato questo dato, ipotizzando che ogni fetta di mercato lasciata dal ragioniere che va in pensione venga automaticamente acquisita dal ragioniere che rimane in servizio: mi sembra una follia. Su questi parametri il Ministero ha il compito di vigilare. Nella polemica che ormai investe da molti mesi le casse dei ragionieri e dei dottori commercialisti, se ne propone l'unificazione per garantire la sostenibilità di una cassa che evidentemente è destinata a concludere un suo percorso nel medio termine; mi sembra che si tratti di una proposta che va a danneggiare la Cassa dei dottori commercialisti, che, tra mille difficoltà, potrà garantire una sua sostenibilità in futuro. Il problema, però, non riguarda solo la Cassa dei ragionieri; credo che in prospettiva riguarderà anche la Cassa dei geometri o di quelle professioni tecniche che si trovano in difficoltà riguardo ai nuovi titoli di accesso previsti per le professioni di ingegnere e di architetto. Su questi argomenti credo che ci sia bisogno, non di aprire un confronto, ma di riflettere puntualmente, perché ritengo che siano fondamentali per la sopravvivenza di un intero sistema.

ADRIANO MUSI. Una curiosità e una proposta. La curiosità: lei, professor Geroldi, ha detto che i bilanci tecnici sono tutti pervenuti al Ministero; le è pervenuto anche quello dell'IPOST ?

GIOVANNI GEROLDI, *Direttore generale per le politiche previdenziali del Ministero del lavoro, della salute e delle politiche sociali*. No.

ADRIANO MUSI. La proposta: poiché lei ha giustamente affermato che metà delle casse necessiteranno di interventi, propongo che, non appena sarete in grado di elaborare un documento (anche soltanto sulla base di un giudizio che potrete dare ad una prima lettura, al di là di un'analisi più approfondita), torni per una nuova audizione oppure ci faccia pervenire un documento che ci consenta di formulare un giudizio più compiuto, avendo dati di riferimento attendibili.

CARMEN MOTTA. I bilanci attuariali che state esaminando sono relativi al 2006 o al 2007 ?

GIOVANNI GEROLDI, *Direttore generale per le politiche previdenziali del Ministero del lavoro, della salute e delle politiche sociali*. Inizialmente del 2006. Alcune casse però, considerato che vi è stata una proroga del termine di presentazione dei bilanci, hanno già usato i dati del 2007, e noi li accogliamo.

PRESIDENTE. Facendo mie le istanze dell'onorevole Lo Presti, del senatore Musi e, penso, anche degli altri componenti della Commissione, auspico che ci sia un coordinamento tra la Commissione e la direzione generale per le politiche previdenziali del Ministero sul lavoro riguardante i bilanci attuariali, che sarà il più importante e che ritengo produrrà anche alcune analisi preoccupanti.

Come diceva il senatore Musi, è bene soffermarsi sui dati che abbiamo ricevuto questa mattina, perché effettivamente la situazione di alcune casse, in particolare sui titoli strutturati, merita una riflessione. È chiaro che vanno analizzate le qualità dei titoli strutturati, tuttavia le percentuali in alcuni casi sono davvero rilevanti. Sui titoli Lehman Brothers, invece, abbiamo avuto una rassicurazione generale dall'attività conoscitiva che abbiamo svolto sull'argomento, che a mio avviso è servita anche da deterrente per il futuro, perché

ora tutti sanno che la Commissione è attenta a tali problematiche. Sui titoli strutturati occorrerà chiedere qualche ulteriore chiarimento.

GIOVANNI GEROLDI, *Direttore generale per le politiche previdenziali del Ministero del lavoro, della salute e delle politiche sociali*. Cercherò di essere il più rapido possibile, anche se avete fatto domande che richiederebbero dei tempi non troppo brevi.

Sulla questione dei titoli strutturati mi pare sia condivisa la consapevolezza che essi hanno caratteristiche eterogenee e quindi bisogna comprendere come è composto ciascun titolo; quando si parla di titolo strutturato si pensa al titolo del diavolo, al famoso titolo « tossico », come si usa dire adesso: non è così. Considerazioni analoghe valgono anche per Lehman Brothers: in alcuni casi, in articoli molto allarmistici comparsi sui giornali si parlava di Lehman Brothers, ma in realtà Lehman non aveva emesso direttamente il titolo strutturato, bensì aveva solo una funzione di copertura assicurativa di quel titolo, che è andata persa. È chiaro che in una fase in cui i mercati sono particolarmente volatili (che è un termine che sottostima quello che sta realmente accadendo) e dunque particolarmente difficili da interpretare, andare a cercare coperture assicurative è più costoso per definizione e quindi ha posto dei problemi. Tuttavia, perdere la copertura di garanzia su un titolo è diverso che avere in mano un titolo spazzatura perché l'obbligato è in *default*: in tale secondo caso non solo non esiste più copertura, ma lo stesso titolo non ha più valore.

Abbiamo intenzione di fare un esame più puntuale della composizione degli strutturati e soprattutto delle valutazioni, partendo da tecniche piuttosto sofisticate che forse conoscete come quelle che si definiscono VAR *(Value at Risk)*. Come Ministero ci dobbiamo muovere in fretta e dobbiamo trovare le risorse adeguate. Non esistono alternative in questo momento. Questo tipo di competenza non risiede altrove, se non in strutture private, perché la tecnica con cui sono stati valutati i portafogli di altre strutture che hanno funzionalità pubbliche, comprese quelle dei fondi della previdenza complementare, è completamente diversa. In quel caso si trattava di studiare e tenere sotto osservazione le composizioni, mentre in questo si tratta di fare una valutazione di rischio sulle tipologie dei titoli e sulle modalità con cui i titoli interagiscono nell'ambito del meccanismo della strutturazione del titolo; è una cosa complicata.

In collaborazione con il Ministero dell'economia stiamo tentando di fare un percorso non solo concordato, ma anche molto più integrato rispetto a quanto avveniva in passato nella nostra metodologia delle valutazioni. Questa richiesta è stata accolta senza alcun tipo di difficoltà: si sono svolte riunioni anche ieri. All'arrivo dei bilanci ai Ministeri vi è una prima fase, che potremmo chiamare di validazione del modello prospettato, condotta prima autonomamente da ciascun Ministero e poi attraverso un meccanismo di consultazione reciproca. Se ci sono dubbi di natura metodologica sul modello (non sulle ipotesi), devono emergere all'inizio. Se il modello viene validato, ciò significa che noi certifichiamo che il modello di proiezione che gli attuari hanno formulato per le casse è valido. La fase che ho appena descritto è molto importante, perché la costruzione del modello è onerosa in termini di tempo e quindi anche costosa; una volta costruito il modello, invece, si possono fare piuttosto velocemente verifiche di modifica di ipotesi o altre attività simili.

In tal modo si ridimensiona molto il problema della questione delle variabili *standard* e delle variabili specifiche. Le variabili *standard* sono state adottate soprattutto con la logica di dover motivare fortemente l'uso delle variabili specifiche: questo è il punto. Il riferimento sostanziale sarà alle variabili specifiche. Tradizionalmente, tutti utilizzavano variabili specifiche non avendo riferimento alle variabili *standard* e le descrizioni del perché si usasse quell'ipotesi piuttosto che un'altra erano piuttosto sommarie. Adesso, invece, devono entrare in un maggiore det-

taglio. Inoltre c'è un problema di sensitività nella valutazione dei modelli, cioè lo scostamento da una variabile *standard* su una variabile specifica può essere segnaletico dell'importanza dell'adozione di una specificità. Alcune variabili, quand'anche venissero adottate *ad hoc* per una cassa, hanno un impatto sul risultato finale molto limitato. Quindi l'esito del modello ha una sensitività bassa, rispetto allo spettro di variazione di una certa variabile. Esistono, invece, variabili che producono effetti molto rilevanti ed è chiaro, dunque, che in tali casi è necessariamente molto maggiore l'attenzione sui motivi per cui su una particolare variabile si usa un criterio di specificità per la cassa. L'onorevole Lo Presti faceva giustamente riferimento ad un bilancio specifico: io non ne parlo, perché non abbiamo ancora iniziato un'operazione di dettaglio, ma è chiaro che alcuni di questi aspetti naturalmente emergeranno nel corso dell'analisi.

Per quanto riguarda la questione della dimensione delle casse, da cui deriva un problema di unificazione, occorre notare che, secondo la valutazione comune, il rischio demografico è molto importante per casse di dimensioni ridotte: questo è l'abc dell'analisi tecnica della previdenza, il rischio che ci siano casse che, a causa di un'obsolescenza graduale del tipo di professione, debbano farsi progressivamente carico di un numero sempre più alto di pensionati, mentre il numero degli attivi si riduce, tende ad essere correlato direttamente con la dimensione totale di ciascuna cassa. Inoltre c'è una forte categorialità nelle professioni. Se gli equilibri all'interno di un fondo si reggono sulle compensazioni tra un ciclo di vita declinante di una tipologia di professione e un ciclo di vita in fase espansiva, l'una compensa l'altra, come ad esempio il fondo pensioni lavoratori dipendenti, nel quale è compresa una quantità enorme di attività professionali, alcune delle quali nascono e si rafforzano quantitativamente, mentre altre sono declinanti. È ovvio che nei fondi questo è un rischio molto più elevato. Incentivando processi di unificazione esiste il rischio, sottolineato dall'onorevole Lo Presti, che a fronte di un pregresso e quindi di un debito implicito di natura pensionistica all'interno di un fondo, nascano difficoltà a che questi processi trovino accoglienza, come avviene da due anni per le casse dei ragionieri e dei commercialisti. C'è un'altra possibilità che non sottovaluterei: quella delle sinergie, per cercare di ridurre anche l'impatto dei costi amministrativi, che hanno ovviamente un riflesso diretto sulla redditività. Le sinergie, oltre che agli enti pubblici, si potrebbero applicare anche agli enti privati. È un discorso aperto.

ANTONINO LO PRESTI. È una questione molto complessa sulla quale occorrerebbe creare un tavolo.

GIOVANNI GEROLDI, *Direttore generale per le politiche previdenziali del Ministero del lavoro, della salute e delle politiche sociali*. Certamente.

NEDO LORENZO POLI. Si potrebbe fare un altro incontro con il professor Geroldi ?

GIOVANNI GEROLDI, *Direttore generale per le politiche previdenziali del Ministero del lavoro, della salute e delle politiche sociali*. Vorrei fare rapidamente due ultime notazioni su alcune delle vostre domande: la questione delle sinergie, ma soprattutto quella delle aliquote, sulla base della mia competenza e di una elaborazione personale. Consideriamo qual è approssimativamente, nella logica di un sistema contributivo, il tasso di sostituzione di un reddito medio del fondo pensioni lavoratori dipendenti, su cui c'è il 33 per cento di prelievo. Trasponendo questa situazione nell'ambito dei lavoratori autonomi, che hanno una base diversa di prelievo contributivo, l'equivalenza è tra il 25 e il 26 per cento. Quindi, un 25-26 per cento sul valore aggiunto, che è la base di prelievo del lavoro autonomo, equivale al 33 per cento del lavoro dipendente. In questo momento, come sapete, la maggior parte del lavoro autonomo, quello INPS, è al 20 per cento, mentre le casse sono

nettamente al di sotto di questa soglia. Si possono allora recuperare alcuni punti rispetto a questo 25 per cento, ipotizzando che nelle professioni ci sia un allungamento della carriera professionale – mediamente cinque anni in più, che equivalgono a tre o quattro punti – e si può pensare a valori che siano situati, con i tassi di sostituzione del fondo pensioni lavoratori dipendenti, tra il 20 e il 22 per cento. Il percorso è lungo, perché sono circa 10 punti di differenza rispetto all'attuale media. Quando e come potrebbe essere fatto rimane incerto; il come però potrebbe essere giocato sui meccanismi tra contributo soggettivo e contributo integrativo. Queste modifiche richiedono comunque un adeguamento normativo, cioè che si faccia un ragionamento serio e si vada verso un disegno di legge complessivo.

PRESIDENTE. La ringrazio, professor Geroldi. Credo che avremo necessità di convocarla nuovamente perché gli argomenti sono molto complessi. Inoltre, anche le questioni sollevate dall'onorevole Lo Presti e dagli altri componenti della Commissione meritano attenzione e quindi richiedono lo svolgimento di una ulteriore audizione.

Avverto che la tabella fornita dal professor Geroldi sarà pubblicata in allegato al resoconto stenografico della seduta odierna *(vedi allegato)*.

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. GUGLIELMO ROMANO

Licenziato per la stampa
il 23 marzo 2009.

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

ALLEGATO

Tipologia	Ente	Patrimonio							
		Titoli diretti Lehman Brothers			Titoli strutturati			totale patrimonio mobiliare	totale patrimonio
		valore nominale	% su patrimonio mobiliare	% su patrimonio totale	valore nominale	% su patrimonio mobiliare	% su patrimonio totale		
509	**CASSA COMMERCIALISTI**	€ -	-	-	€ 165.625.000	6,96	6,02	€ 2.380.914.024	€ 2.749.237.024
509	**CASSA FORENSE** (7)	€ 3.000.000	0,09	0,08	€ -	-	-	€ 3.206.500.000	€ 3.691.340.000
509	**CASSA GEOMETRI**	€ 1.500.000	0,13	0,07	€ -	-	-	€ 1.146.000.000	€ 1.509.000.000
509	**CASSA NOTARIATO** (6)	€ -	-	-	€ -	-	-	€ 895.010.622	€ 1.352.281.401
509	**CASSA RAGIONIERI**	€ -	-	-	€ 124.976.000	14,88	6,61	€ 839.892.473	€ 1.890.711.044
509	**ENASARCO** (1) Ente Naz.Ass. Prev. Agenti e Rappresentanti di commercio	€ -	-	-	€ 1.418.470.000	50,54	24,36	€ 2.806.628.413	€ 5.822.947.455
103	**ENPAB** Ente Naz. Prev.Ass.Biologi	€ -	-	-	€ 37.350.000	16,21	16,10	€ 230.413.325	€ 231.987.578
509	**ENPACL** Ente Naz. Prev.Ass.Consulenti del lavoro	€ 5.000.000	0,8%	-	€ 53.000.000	9	-	€ 588.888.889	€ 588.888.889
509	**ENPAF** (2) Ente Naz. Prev.Ass.Farmacisti	€ 5.000.000	0,61	0,49	€ 58.765.266	7,2%	5,8%	€ 819.672.131	€ 1.020.408.163
509	**ENPAIA** Ente Naz. Prev.Ass.Addetti e Impiegati agricoli	€ 45.000.000	5,51	3,77	€ 181.400.000	22,2%	15,2%	€ 816.696.915	€ 1.193.633.952
103	**ENPAIA** agrotecnici	€ 200.000	2,28	-	€ 800.000	9,1%	9,1%	€ 8.771.930	€ 8.771.930
103	**ENPAIA** periti agrari	€ 1.000.000	1,66	-	€ 11.000.000	18,3%	18,3%	€ 60.240.964	€ 60.240.964
509	**ENPAM** (3) Ente Naz. Prev.Ass.Medici	€ -	-	-	€ 150.000.000	3,49%	1,9%	€ 4.295.088.147	€ 7.587.050.000
103	**ENPAP** Ente naz. Prev. Assistenza psicologi	€ 10.000.000	2,57	2,54	€ -	-	-	€ 389.105.058	€ 393.700.787
103	**ENPAPI** Ent. Naz.Prev. Ass. Infermieri	€ -	0	-	€ 12.540.000	9,01	8,95	€ 139.178.690	€ 140.111.732
509	**ENPAV** Ente Naz. Prev. Ass. Veterinari	€ 9.068.175	6,44	4,22	€ 43.360.000	30,8	20,2	€ 140.779.221	€ 214.653.465
103	**EPAP** Ente Naz. Ass. Pluricategoriale	€ 15.700.000	3,84	3,71	€ 122.132.000	29,84	28,87	€ 409.289.544	€ 423.041.219
103	**EPPI** (4) Ente Naz.Prev.Ass. Periti Industriali	€ -	-	-	€ 65.000.000	15,38	12,60	€ 422.600.000	€ 516.000.000
509	**FASC** Fondo Agenti Spedizionieri e Corrieri	€ -	-	-	€ 23.512.640	9,72	4,52	€ 241.956.502	€ 519.799.750
509	**INARCASSA** Ente Naz. Prev. Ass. Ingegneri e Architetti	€ 14.230.000	0,43	0,3	€ 581.700.000	18,14	13,67	€ 3.206.725.469	€ 4.255.303.584
509	**INPGI** Ente Naz. Prev. Giornalisti	€ -	-	-	€ -	-	-	€ 712.911.000	€ 1.405.809.000
509	**ONAOSI** (5) Fondazione Naz.Ass. Orfani Sanitari Italiani	€ 15.000.000	5,63	4,15	€ 50.500.000	18,96	14,16	€ 266.350.211	€ 356.638.418
	TOTALE	**€ 124.698.175**	**0,52%**	**0,35%**	**€ 3.100.130.906**	**12,9%**	**8,6%**	**€ 24.023.613.528**	**€ 35.931.556.356**

dati aggiornati al 9 febbraio 2009

(1) titoli Anthracite per 780 mln garantiti da Lehman brothers
(2) nei titoli diretti Lehman brothers sono compresi 4 mln € di titoli strutturati emessi da Lehman brothers treasury, società controllata da Lehman brothers holding.
(3) titoli per 150 mln € in cui Lehman brothers è intermediario
(4) titoli Anthracite per 35mln € garantiti da Lehman brothers
(5) nei titoli strutturati è presente un'obbligazione Lehman brothers indicizzata FOI per 5 mln €
(6) titoli indicizzati pari al 3,5% patrimonio totale;il portafoglio ordinario (equity 22%) prevede un oscillazione intorno al 4-5%
(7) nessun titolo strutturato; il portafoglio ordinario prevede un oscillazione intorno al 5%