PRESIDENZA DEL PRESIDENTE GIORGIO JANNONE

La seduta comincia alle 8,35.

(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).

Audizione del Presidente e del Direttore generale dell'Ente di previdenza e assistenza pluricategorie (EPAP), dottor Arcangelo Pirrello e dottor Emanuele Bontempi.

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca l'audizione del Presidente e del Direttore generale dell'Ente di previdenza e assistenza pluricategorie (EPAP), dottor Arcangelo Pirrello e dottor Emanuele Bontempi, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulla situazione economico-finanziaria delle casse privatizzate anche in relazione alla crisi dei mercati internazionali.

Do la parola al presidente dell'EPAP, dottor Arcangelo Pirrello.

ARCANGELO PIRRELLO, *Presidente dell'EPAP*. Signor presidente, signori onorevoli, per quello che riguarda la situazione economica dell'ente che dirigo, ricordo che l'EPAP si occupa della previdenza di quattro categorie di liberi professionisti: geologi, chimici, attuari e dottori agronomi e forestali riuniti in un unico ordine.

Comincerei la mia relazione partendo dalla crisi dell'autunno del 2008, alla quale ha fatto riferimento il Presidente. Ricordiamo tutti quello che è successo, anche perché sembra sia passato un secolo, ma sono trascorsi solo alcuni mesi. In questo periodo molte cose sono accadute, alcune straordinarie. Ad esempio, grandi banche sono state, di fatto, nazionalizzate con grossi contributi, come tutti sappiamo. Questo terremoto finanziario non poteva non colpire gli investitori istituzionali e ha avuto i suoi effetti anche per l'EPAP.

Pensiamo, comunque, di aver reagito in maniera molto attiva, ritenendo che si trattasse non di una crisi passeggera ma, da quel momento in poi, forse di un modo diverso di intendere l'economia e la finanza. Ci siamo, dunque, preoccupati su un doppio fronte: sicuramente quello di recuperare le perdite, ma anche e soprattutto quello di modificare il nostro modo di investire per renderlo adatto ai nuovi mercati e per fare tesoro di quello che è successo, organizzandoci di conseguenza. Abbiamo, quindi, cambiato *advisory*, non per attribuire colpe ai vecchi consulenti – riteniamo che la crisi non fosse prevedibile – ma perché pensavamo che occorressero nuovi strumenti per fronteggiare i nuovi mercati.

Questo nuovo progetto si basa tuttora – l'intero 2009 è stato investito per realizzare questo passaggio – su una gestione attiva del rischio rendimento, combinata a un monitoraggio dell'andamento in tempi reali. Abbiamo ritenuto che questa fosse l'unica scelta che poteva permetterci di agire in tempi brevissimi, e in ogni caso

tempestivamente, a fronte di tutte le evenienze positive o negative dei mercati.

Per questo scopo, e anche per avere un controllo maggiore e più fitto, abbiamo ritenuto fosse utile una banca depositaria che accentrasse i nostri titoli e garantisse l'esecuzione dei mandati che abbiamo affidato ai nostri nuovi gestori. Abbiamo in buona parte liquidato il patrimonio, proprio perché intendevamo che il nuovo tipo di investimenti riguardasse gestioni attive e tracciabili, e prevedesse mandati molto stringenti ai nuovi gestori.

Abbiamo individuato tali nuovi gestori con comparti ben precisi: tre gestori obbligazionari, tre nel comparto azionario e uno nel comparto alternativo. I mandati su limiti molto più stringenti e controllabili sono, appunto, di competenza della banca depositaria; a tutto questo si aggiunge un monitoraggio da effettuarsi assolutamente in tempi brevi per poter reagire all'andamento dei mercati.

Per ciò che riguarda, invece, la gestione relativa a tutto il 2009, anno *post* crisi o ancora di piena crisi, il nostro vecchio patrimonio ha registrato un buon risultato durante la prima parte dell'anno, recuperando parecchio, anche se, in quella fase, abbiamo ritenuto che questa ripresa fosse piuttosto « fallace », vale a dire non giustificata da una reale crescita economica ma, piuttosto, da interventi governativi e, quindi, da nuova linfa immessa nel mercato, oltre che da azioni dettate, forse, dall'entusiastica aspettativa che la crisi stesse per finire.

A questa ripresa, lo ripeto, non abbiamo creduto e i fatti, tutto sommato, ci hanno dato ragione. Per questo motivo, abbiamo provveduto, nella seconda parte dell'anno, quando abbiamo ritenuto che il rischio fosse piuttosto alto, a liquidare buona parte del patrimonio per renderlo disponibile alle nuove gestioni. Rispetto a queste ultime, come i nostri gestori ci hanno consigliato, siamo stati molto attendisti e in posizione difensiva nella seconda parte del 2009, per cui buona parte del patrimonio è rimasta sotto forma di liquidità e soltanto all'inizio del 2010, ad esempio, si è cominciato ad investire nel settore azionario.

Se non ci sono domande precise, ritengo di aver fornito un *excursus* generale della situazione.

PRESIDENTE. Lei ha esposto un quadro generale.

Do la parola ai colleghi che intendono intervenire per porre quesiti o formulare osservazioni.

ELIO LANNUTTI. In questa relazione evanescente – non sono citati infatti dati numerici – non riferite qual è il patrimonio, non esponete quali sono le perdite, non dite qual è la banca depositaria. Chiediamo, quindi, di sapere quale sia questa banca e, aggiungo, beati voi che vi fidate delle banche depositarie. Se fossi in voi non mi fiderei, dopo tutto quello che sta accadendo sui mercati. Questa è una crisi generata dall'avidità dei banchieri. Da una decina di anni denuncio la *Goldman Sachs* e la rete di protezione, quella ragnatela che coinvolge, anche in Italia, i Governi di maggioranza e di opposizione, e che continua a essere la banca di riferimento del Tesoro. In Inghilterra, invece, qualche problema è emerso dopo la messa sotto accusa da parte della SEC *(Securities and Exchange Commission)* americana.

Vorrei quindi che lei scendesse nei dettagli, che ci fornisse qualche numero. Qual è stata la perdita ? Quali sono gli investimenti ? È giusto investire in azioni o non è piuttosto preferibile investire in obbligazioni ? Investire nell'azionariato significa, anche in una fase come questa, mettere sempre a rischio il patrimonio. Con le obbligazioni il rischio è minore, soprattutto con i titoli di Stato. Ci sono BTP con scadenza nel 2020, che oggi quotano 100, con un rendimento del 4 per cento lordo.

Mi rendo conto che non dovrei essere io a dare consigli – e comunque vorrei che lei scendesse nei dettagli e ci riferisse quali perdite avete avuto – ma la invito a non rischiare, perché, ripeto, con le azioni a mio avviso si rischia.

Concludo, presidente, il mio intervento. Come proprio oggi abbiamo letto sui giornali, il Fondo Monetario Internazionale ci informa che siamo quarti per debito pubblico; inoltre, la Grecia è fonte di preoccupazioni. Finora ne siamo esenti e ci auguriamo di restarlo, nonostante il quarto posto. Ancora oggi, i derivati OTC, *Over the Counter*, ammontano a 600.000 miliardi di dollari, contro un PIL mondiale che da 55.000 si è ridotto a 50.000 miliardi di dollari.

Quindi, presidente, lei mi scuserà, ma l'appello che vorrei rivolgere a tutti gli auditi è quello di non mettere a repentaglio il sudato risparmio previdenziale degli associati e, soprattutto, di non fidarsi delle banche. Grazie.

PRESIDENTE. Non deve scusarsi. Sa che siamo esattamente sulla stessa linea.

Dottor Pirrello, al di là del suo quadro introduttivo, sarebbe opportuno che lei fornisse qualche dettaglio nei numeri, come l'entità della perdita registrata negli scorsi anni, le eventuali realizzazioni di investimenti a rischio, le tipologie di minusvalenze o gli eventuali contenziosi in essere. Dal momento che la funzione della Commissione è quella di rendere il più possibile trasparente a tutti gli utenti interessati la situazione contabile e patrimoniale dei vari enti, le chiederei di fornire maggiori dettagli.

ARCANGELO PIRRELLO, *Presidente dell'EPAP*. Mi scuso, non volevo che la mia relazione risultasse evanescente, ma semplicemente offrire un quadro introduttivo che stimolasse delle domande a cui dare risposte. Credo infatti che la materia sia piuttosto complessa. Sarò senz'altro meno generico e fornirò anche più dei numeri richiesti.

Devo ricordare che noi abbiamo il dovere di far fruttare il nostro patrimonio quantomeno al minimo che ci impone la legge per la ricapitalizzazione dei montanti, che corrisponde alla variazione quinquennale del PIL nominale e varia, quindi, di anno in anno al variare, appunto, del PIL nominale. Questo è il nostro obiettivo principale e posso assicurare che non è un obiettivo facile. Sebbene, infatti, ci siano stati anni in cui la ricapitalizzazione ha raggiunto il 4-5 per cento – adesso è più bassa, a causa della crisi – comunque non era un obiettivo semplice da raggiungere. Questo, oltretutto, è l'unico modo per garantire il minimo di pensione che la legge ci impone di dare ai nostri iscritti.

Io accolgo davvero volentieri, perché non sono mai troppi, i consigli sulla gestione del risparmio. Si tratta non di capitali di rischio – lo ricordo a me stesso e non mi dà fastidio che lo facciano altri – e, quindi, di investimento e speculazione, ma di sudati risparmi da parte dei miei colleghi e anche mia. È evidente che ogni soluzione deve essere pensata senza mai perdere di vista questo aspetto.

Oltretutto, sono stato presidente di un ente che ha subìto, e molto traumaticamente, gli effetti del fallimento di banche come la *Lehman Brothers* – vi ricordo che era la quarta del pianeta – per cui io per primo non trascurerò i dettagli. Non c'è nessuno che da allora si fidi delle banche meno di me; tuttavia, tutti sappiamo che delle banche non si può fare a meno.

Parlando di banca depositaria intendevo non una banca tesoriera che custodisse i nostri risparmi, ma che semplicemente custodisce e accentra i contratti e le specificità dei titoli. Tra l'altro, i nostri gestori agiscono su conti segregati presso la stessa banca depositaria, la PNB Paribas, scelta in seguito a una buona ricerca di mercato, o almeno così riteniamo.

Riguardo alle perdite, un esempio concreto può essere un titolo *Lehman Brothers* che scadeva il 16 settembre del 2008, mentre – lo ricordo a tutti – il 15 settembre del 2008 la stessa banca falliva. Quel titolo è già scaduto e, quindi, è esigibile; non abbiamo potuto esigerlo per l'accaduto. Abbiamo subito iniziato un'azione legale nei confronti della *Lehman Brothers*, sia con il procedimento olandese sia con quello statunitense, perché il titolo era stato sottoscritto con la *Lehman Brothers Treasury*, che è olandese,

ma era stato garantito dalla *Lehman Brothers Holdings* che, come sapete, è statunitense.

Noi abbiamo sempre seguito quel titolo, affidandoci a una società internazionale di avvocati, la *Lovells*, ed abbiamo anche cercato di fare un'azione collettiva; tuttavia, in seguito alle risposte negative o, comunque, non del tutto positive che abbiamo ricevuto da parte di altri, abbiamo deciso di iniziare da soli questa azione, che nel frattempo sta proseguendo. Si ritiene che nel prossimo futuro ci potrebbero essere già le prime udienze per valutare come procedere; intanto, però, possiamo affermare con una certa soddisfazione che probabilmente abbiamo agito bene non liquidando *ab initio* quei titoli, poiché allora avevano un valore del 15 per cento, mentre adesso sembra, in base alle ultime informazioni ricevute, che siano intorno al 27-30 per cento.

Queste notizie ci confortano sul fatto che, finora, ci siamo comportati bene rispetto ai titoli *Lehman Brothers*. Non si trattava di investimenti a rischio, infatti erano investimenti del comparto monetario, a capitale garantito. Purtroppo, però, quando il garante fallisce è chiaro che ci si trova di fronte a situazioni di questo tipo, che attualmente sono pressoché normali (si pensi appunto ai casi di *Goldman Sachs* e di *Merryll Linch*), mentre appena due anni fa era davvero difficile immaginarle. Bisogna, però, sempre fare tesoro di quanto è accaduto.

Per ciò che riguarda, invece, le perdite che ci sono state...

PRESIDENTE. Ci può quantificare l'entità del titolo ?

ARCANGELO PIRRELLO, *Presidente dell'EPAP*. Sì, certo. Il titolo era di 10.700.000 euro. Titolo, ripeto...

ELIO LANNUTTI. 15.700.000 !

ARCANGELO PIRRELLO, *Presidente dell'EPAP*. Il titolo scaduto il 16 settembre era di 10.700.000 euro ed è esigibile. Avevamo anche un altro titolo di 5 milioni di euro, che sommato al precedente ci fa arrivare alla cifra di 15.700.000 euro, il quale, però, non è ancora scaduto. Anche il recupero di questo titolo, naturalmente, è compreso nell'azione legale in corso. Inoltre, essendo noi degli investitori istituzionali, abbiamo una certa precedenza rispetto ad altri creditori, quantomeno rispetto alla solubilità di questo titolo.

Sempre per ciò che riguarda le perdite, riteniamo innanzitutto di aver agito con grande trasparenza. L'anno scorso abbiamo esposto tutti i titoli nel bilancio al loro valore reale, benché la legge – come sapete – ci dava la possibilità di esporre i titoli al valore della fine del 2007. Per questa ragione abbiamo registrato una perdita del meno 11 per cento, escludendo *Lehman Brothers*, e del meno 15 per cento comprendendo questi stessi titoli. Si è trattato di una perdita veramente notevole, dovuta, naturalmente, alla crisi finanziaria; infatti noi avevamo sempre registrato risultati positivi in tutti i bilanci ed avanzi di amministrazione piuttosto importanti. Grazie a ciò avevamo anche accumulato delle buone riserve, che ci sono servite per fronteggiare queste evenienze. Per fortuna, la perdita non è stata tale da incidere sulla operatività della Cassa, quindi adesso si tratta soltanto di recuperarla.

Non vorrei dare nuovamente l'impressione di essere « evanescente » (infatti darò poi ancora altre cifre), tuttavia vorrei ribadire che abbiamo pensato che non si trattasse soltanto di recuperare le perdite, ma anche di immaginare, inventare e progettare un nuovo sistema di investimenti tale da metterci in futuro al riparo, quantomeno, da questi nuovi pericoli, che ora conosciamo.

Per ciò che riguarda la questione del patrimonio, vi informo che esso ammonta a circa 415 milioni di euro. Innanzitutto, vi comunico l'*asset allocation* strategico. Per sgombrare il campo dall'impressione che investiamo in azionario – che ovviamente è presente (dal momento che non potrebbe non esserci), ma che è solo una minima parte – preciso che l'azionario massimo è del 20 per cento. Vi sono poi un bilanciato flessibile del 20 per cento, un

obbligazionario del 30 per cento e un compartimento protetto, o monetario, del 30 per cento.

Rispetto all'attuale distribuzione del patrimonio, abbiamo un totale in obbligazioni a gestione diretta di 118.097.000 euro, liquidità e monetari per 117.943.000 euro, titoli di Stato per 95.270.000 euro, obbligazioni *corporate* per 45.104.000 euro, e azioni e mercato alternativo per 48.123.000 euro, per un totale di 424.539.217 euro di capitale investito.

PRESIDENTE. Vista l'entità del patrimonio disponibile, con spirito assolutamente costruttivo vorrei far comunque notare che di fatto, osservando le tabelle che ci avete mostrato, emerge che la redditività annua del vostro patrimonio nel secondo semestre del 2007 e nel 2008 è risultata la peggiore in assoluto del sistema, una *performance* veramente molto negativa.

Il nostro richiamo, dunque, come correttamente osservava il senatore Lannutti, è quello di evitare, per il futuro, titoli a rischio, a maggior ragione per i foschi presagi che, come veniva ricordato, il contesto mondiale presenta.

Come diciamo sempre, non riusciamo a comprendere come mai la percentuale di titoli derivati in tutti i soggetti che audiamo sia incredibilmente elevata. Si tratta di percentuali significative, se non preoccupanti, talvolta addirittura – uso un aggettivo forte – inspiegabili.

Quindi, per il futuro, al di là dei *rating*, al di là delle valutazioni di cui abbiamo sentito dire molte volte, raccomandiamo la massima prudenza per quanto ci compete.

Do ora la parola al dottor Bontempi.

EMANUELE BONTEMPI, *Direttore generale dell'EPAP*. Io non posso che confermare le parole del presidente, nel senso che la crisi ha imposto un ripensamento delle modalità di investimento dell'ente che si è orientato a diventare, qualora non lo fosse già, ancora più padrone del proprio portafoglio e a mettere in campo una serie di strumenti che possano consentire un monitoraggio costante. Mentre venivamo qui ricordavamo, ad esempio, i soggetti che attualmente fungono da controllori dell'ente: il collegio sindacale, i Ministeri, le Commissioni, la Corte dei conti, complessivamente circa dieci soggetti.

L'ente ha cercato e sta cercando di attuare gli stessi princìpi anche per quello che riguarda il proprio portafoglio. Non effettuiamo i nostri controlli, infatti, solo attraverso il monitoraggio dei gestori; l'attività della banca depositaria – come diceva il presidente – ha, per esempio, anche questa funzione: non gestisce infatti i soldi dell'ente, ma è il tramite attraverso cui l'ente controlla il corretto movimento del portafoglio del mandato. A questi strumenti si aggiungono anche i *report* dei consulenti.

Sicuramente la crisi c'è stata e ne abbiamo tratto degli insegnamenti; il 2009 è stato l'anno in cui abbiamo cercato di mettere a frutto questi insegnamenti e, a questo punto, speriamo che il 2010 sia l'anno che dà frutti anche relativamente al portafoglio.

PRESIDENTE. Lei ricordava la pluralità dei soggetti. Stiamo cercando, appunto, per quanto possibile, di armonizzare l'attività di controllo attraverso l'ottimizzazione delle risorse umane e non sia per evitare che vi confrontiate con tanti soggetti diversi, sia per svolgere al meglio il nostro compito istituzionale.

ADRIANO MUSI. Non so se è già in grado di rispondere a una mia curiosità. Volevo sapere qual è il numero degli iscritti alla Cassa e, su un altro versante, se avete fatto il bilancio tecnico e i relativi esiti.

ARCANGELO PIRRELLO, *Presidente dell'EPAP*. Dopo questa risposta, se il Presidente me lo consente, vorrei aggiungere qualche precisazione rispetto a quello che ho affermato. Noi abbiamo circa 23.000 iscritti, il cui numero cambia di giorno in giorno, naturalmente, e che sono suddivisi pressappoco nel seguente modo: 10.500 geologi, 10.200 dottori agronomi e dottori forestali, 2.500 chimici e tra i 150 i 170

attuari. Il loro numero è proprio questo: gli attuari sono davvero pochi rispetto agli altri. Inoltre, la nostra è l'ultima Cassa che è arrivata sul mercato; è stata istituita col decreto n. 103 ed ha iniziato nel 2009, con decorrenza dal 2006.

Per quanto riguarda il bilancio tecnico, possiamo affermare che, finora, viene affrontato tranquillamente, poiché non abbiamo, per fortuna, problemi di sostenibilità, nemmeno a lungo termine, dal momento che abbiamo un sistema a contribuzione pura. Essendo poi una cassa giovane, al momento, gli incassi sono sicuramente molto superiori alle spese: abbiamo calcolato che raggiungeremo l'equilibrio nel 2037.

Il problema che abbiamo è, invece, quello dell'adeguatezza – come voi sapete – poiché le nostre pensioni sono sostenute soltanto dai nostri contributi. Questi sono rivalutati a quella cifra di cui ho già parlato e che è la media della variazione del PIL quinquennale. In altre parole, questa aliquota non è un minimo, ma la media di un minimo e di un massimo, quindi si tratta, di fatto, di un fisso. Stiamo cercando, anche attraverso un'azione di sollecitazione presso gli organi politici e soprattutto presso il Parlamento, di riuscire a liberare risorse, proprio al fine di alimentare in modo diverso e differenziato i nostri montanti. Questi, ribadisco, sono alimentati soltanto dai nostri contributi e vengono ricapitalizzati secondo le modalità che ho spiegato in precedenza.

Vorrei aggiungere ancora un'osservazione. Pur accettando sempre tutti i consigli sulla prudenza, dal momento che questi sono tempi in cui occorre effettivamente aver prudenza, tuttavia non posso non ricordare i dati degli anni passati, nei quali avevamo ottimi risultati. Si trattava di risultati conseguiti da tutti del resto: non eravamo certo migliori degli altri, ma come gli altri. Anche se, negli anni in cui non si riusciva a rientrare in quella famosa aliquota ricavata dalla media quinquennale del PIL nominale, siamo stati richiamati dalla Corte dei conti, perché bisognava capitalizzare soltanto con i rendimenti. Questo non può essere utilizzato come giustificazione, ma lo cito semplicemente a dimostrazione del fatto che il clima è cambiato e sono certo che anche voi ve ne siete accorti.

PRESIDENTE. Ce ne siamo certamente accorti, ne siamo ben consci e, ripeto, quelli che vi muoviamo non sono rimproveri, ma prese d'atto. Ci limitiamo a svolgere il nostro ruolo.

Il dato di fatto è che la prudenza, proprio per le motivazioni che abbiamo esposto, diventa un elemento assolutamente indispensabile per tutti ovviamente, e non solo per voi.

Dichiaro conclusa l'audizione.

La seduta termina alle 9,10.

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

DOTT. GUGLIELMO ROMANO

Licenziato per la stampa
il 9 giugno 2010.

STABILIMENTI TIPOGRAFICI CARLO COLOMBO

€ 1,00

Stampato su carta riciclata ecologica

16STC0008400