



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

**Indagine conoscitiva sulla gestione del risparmio previdenziale da parte  
di Fondi pensione e Casse professionali, con riferimento agli  
investimenti mobiliari e immobiliari, e tipologia delle prestazioni fornite,  
anche nel settore assistenziale**

**Audizione del Presidente di Assogestioni**

**Dott. Giordano Lombardo**

**Roma, 4 marzo 2015**



Commissione parlamentare di controllo sull'attività degli enti gestori  
di forme obbligatorie di previdenza e assistenza sociale

Audizione del Presidente di Assogestioni  
Dott. Giordano Lombardo  
Roma, 4 marzo 2015

SOMMARIO: 1. La previdenza complementare: una realtà importante e sempre più necessaria nel panorama economico italiano. – 2. La gestione del patrimonio delle Casse professionali – profili generali. – 3. Fattori di criticità della gestione dei patrimoni delle Casse professionali previdenziali: (a) selezione dei soggetti che gestiscono i patrimoni; (b) limiti agli investimenti delle risorse. – 4. Il contesto europeo. – 5. Conclusioni.

Desidero, in primo luogo, ringraziare il Presidente e i componenti di codesta Commissione bicamerale per l'opportunità offerta ad Assogestioni di rappresentare il proprio punto di vista nell'ambito dell'Indagine conoscitiva sulla gestione del risparmio previdenziale da parte di Fondi pensione e Casse professionali di previdenza, con riferimento agli investimenti mobiliari e immobiliari, e tipologia delle prestazioni fornite, anche nel settore assistenziale. Apprezziamo, in particolare, l'obiettivo che codesta Commissione si è posta, ossia di effettuare una ricognizione complessiva dell'assetto economico-finanziario delle Casse professionali e delle ulteriori forme pensionistiche e assistenziali complementari (fondi pensione, piani pensionistici individuali e fondi sanitari integrativi) che consenta di verificare, da un lato, le modalità di gestione del risparmio previdenziale da parte dei Fondi pensione e delle Casse professionali, con riguardo sia alla componente mobiliare sia alla componente immobiliare e, dall'altro lato, la coerenza delle varie politiche di investimento e dell'*asset allocation* adottata.

La nostra Associazione rappresenta tutti i principali operatori, italiani ed esteri, attivi nel nostro Paese e specializzati nella gestione di fondi comuni di investimento aperti, fondi immobiliari, fondi riservati, fondi speculativi, fondi pensione aperti e negoziali, nonché gestioni di portafoglio, per un patrimonio complessivo che, alla fine del 2014, ha superato i 1.580 miliardi di euro, di cui oltre 70 miliardi in prodotti di tipo previdenziale.



## 1. La previdenza complementare: una realtà importante e sempre più necessaria nel panorama economico italiano.

La lunga serie di interventi sul sistema previdenziale pubblico, che si sono succeduti a varie riprese nel corso degli ultimi quindici anni, produrrà un duplice effetto nel medio e nel lungo termine. Da un lato, quello di riportare sotto controllo la spesa pensionistica in rapporto al PIL e di renderla, quindi, sostenibile anche nel lungo periodo. Dall'altro lato (e per converso), questi interventi determineranno, invece, una considerevole riduzione del tasso di sostituzione, e cioè del rapporto tra l'ultimo stipendio e la prima pensione che i lavoratori appartenenti alle coorti meno anziane si potranno ragionevolmente attendere all'età del pensionamento.

In tale contesto, il mercato dei prodotti di previdenza complementare e integrativa è chiamato a ricoprire un ruolo la cui importanza non potrà che crescere: assicurare un futuro pensionistico dignitoso ai lavoratori di oggi, realizzando un'allocazione efficiente delle risorse che sia, a sua volta, di stimolo alla crescita economica.

Alla fine del 2014 il sistema della previdenza complementare contava, nel nostro Paese, più di 6 milioni e mezzo di iscritti (+6% su base annua) e disponeva di un patrimonio il cui valore di mercato si aggirava attorno ai 125 miliardi di euro, in aumento di quasi 9 punti percentuali rispetto alla fine del 2013.

### La previdenza complementare in Italia. (dati di fine 2014)

	Numero fondi *	Iscritti	Risorse destinate prestazioni (€m)
Fondi pensione negoziali	39	1.944.304	39.645
Fondi pensione aperti	59	1.053.139	13.960
Fondi pensione preesistent	330	654.000	50.380
PIP "nuovi"	81	2.453.938	15.773
PIP "vecchi"		505.000	6.500
<b>Totale</b>	<b>510</b>	<b>6.584.983</b>	<b>126.353</b>

\* dati di fine 2013

Fonte: COVIP.



Queste risorse, finalizzate a integrare gli assegni della previdenza obbligatoria, risultano distribuite su un'ampia gamma di prodotti. Alla fine del 2013 nel mercato operavano 39 fondi pensione negoziali, 59 fondi pensione aperti, 81 piani pensionistici individuali di tipo assicurativo (PIP) nonché 330 fondi pensione preesistenti.

La gestione professionale, la diversificazione e l'orientamento al lungo termine che contraddistinguono i fondi pensione sono gli ingredienti essenziali che consentono loro di perseguire, in maniera efficiente e profittevole, l'obiettivo previdenziale, nonché quello di favorire la crescita economica.

**La previdenza complementare in Italia. Tasso di adesione.**  
(dati di fine 2013, tasso di adesione in percentuale)

<b>Tipologia di lavoratori</b>	<b>Iscritti</b>	<b>Occupati</b>	<b>Tasso di adesione</b>
Dipendenti del settore privato	4.355.970	13.543.000	32,2
Dipendenti del settore pubblico	160.263	3.335.000	4,8
Autonomi	1.687.530	5.542.000	30,4
<b>Totale</b>	<b>6.203.763</b>	<b>22.420.000</b>	<b>27,7</b>

Fonte: COVIP.

Alla luce di tali considerazioni, riveste un'importanza primaria accrescere la diffusione dei prodotti di previdenza complementare e integrativa. A oggi, infatti, più del 70% dei lavoratori risulta ancora privo di una copertura integrativa della pensione pubblica, per cui è necessario intervenire affinché questa percentuale venga a mano a mano ridotta. Ogni passo in questa direzione non potrà che rivelarsi un buon investimento per il nostro Paese.

## **2. La gestione del patrimonio delle Casse professionali – profili generali**

Il sistema delle Casse professionali è composto da circa venti enti istituiti ai sensi dei decreti legislativi nn. 509 del 1994 e 103 del 1996, con l'obiettivo principale di fornire una copertura previdenziale di primo pilastro a un'ampia platea di professionisti. Nel complesso, alla fine del 2012, esse contavano tra i propri iscritti circa 2 milioni di liberi professionisti e detenevano attività finanziarie e immobiliari il cui controvalore superava i 60 miliardi di euro.



Sotto il profilo della gestione del patrimonio si possono rilevare almeno due differenze fondamentali tra le Casse professionali e le forme di previdenza complementare. La prima differenza riguarda la diversa composizione del portafoglio: nelle Casse professionali, infatti, l'investimento immobiliare (diretto e indiretto) ha un'incidenza sul totale delle attività superiore al 32 per cento e i due terzi di questi investimenti (quasi 13 miliardi di euro) sono rappresentati da immobili detenuti direttamente. Al contrario, nelle forme di previdenza complementare, questa tipologia di *asset* è poco diffusa, in conseguenza del generale divieto di investimento diretto e delle forti limitazioni poste a quello indiretto. In particolare, l'*asset class* immobiliare risulta circoscritta, quasi esclusivamente, all'interno di alcuni fondi pensione preesistenti, per i quali si registra un'incidenza media sul patrimonio inferiore al 15 per cento.

La seconda differenza tra le Casse professionali e i fondi pensione risiede nella modalità di gestione delle risorse e, in particolare, nel fatto che le Casse hanno una netta propensione per una gestione delle risorse effettuata direttamente dall'Organo di amministrazione, attraverso il supporto delle strutture interne, ricorrendo, ancora troppo timidamente, alla gestione indiretta tramite intermediari specializzati nell'*asset management*. Nel complesso, infatti, meno del 15 per cento delle attività delle Casse viene conferito in gestione a terzi.

Inoltre, anche il ricorso *indiretto* alla professionalità delle Società di Gestione del Risparmio (SGR) non appare particolarmente diffuso: lo testimonia il dato relativo all'incidenza dell'investimento in fondi comuni, che si attesta al di sotto del 30 per cento, valore che include il contributo dei fondi immobiliari, pari a circa il 10 per cento.

Considerato tale contesto, è convinzione della Assogestioni che la limitata propensione delle Casse professionali a rivolgersi ai servizi della gestione professionale del risparmio - come ad esempio quelli offerti dalle SGR - le priva di una preziosa opportunità di valorizzare al meglio i propri investimenti. Il rischio è che tale scelta si traduca in una gestione mediamente poco efficiente delle ingenti risorse di cui le Casse dispongono e, quindi, in minori benefici per gli iscritti oltre che, più in generale, per l'economia del Paese.



### **3. Fattori di criticità della gestione dei patrimoni delle Casse professionali previdenziali: (a) selezione dei soggetti che gestiscono i patrimoni; (b) limiti agli investimenti delle risorse.**

Un primo fattore di criticità nella gestione delle risorse delle Casse professionali riguarda le procedure di selezione dei soggetti cui affidare la gestione del patrimonio. L'applicazione, da parte di alcune Casse, delle disposizioni contenute nel Codice dei contratti pubblici<sup>1</sup> costituisce un ostacolo alla partecipazione dei gestori professionali, quali le SGR, alle gare per la selezione. In particolare, la prestazione di una garanzia fideiussoria, richiesta dal Codice dei contratti pubblici, risulta essere di complessa quantificazione e determinazione con riferimento al servizio di gestione di portafogli offerto dalle SGR.

Tuttavia, come è noto, la disciplina relativa all'investimento delle risorse delle Casse professionali è attualmente oggetto di una profonda revisione da parte del Ministero dell'Economia e delle Finanze, al quale è stato demandato il compito di emanare un Regolamento per definire una disciplina in materia, sulla base di quanto già previsto per le forme pensionistiche complementari.

La bozza di Regolamento pubblicata dal Ministero<sup>2</sup> va nella direzione da noi auspicata, in particolar modo là dove è stato precisato che la scelta del gestore dei patrimoni delle Casse professionali può essere svolta senza ricorrere all'applicazione delle procedure previste dal Codice dei contratti pubblici, ritenendo sufficiente un processo di selezione in grado di garantire trasparenza, competitività e coerenza tra le modalità gestionali e gli obiettivi preventivamente definiti dagli amministratori delle suddette Casse. A tale riguardo, la Assogestioni ha già avuto modo di esprimere il proprio apprezzamento per la scelta proposta dal Ministero e auspica che tale impostazione sia confermata dal Consiglio di Stato nel parere che lo stesso è chiamato a esprimere sulla proposta di Regolamento e sia, quindi, mantenuta anche nel testo definitivo che ci auguriamo sia pubblicato con la massima celerità.

Con riferimento ai limiti di investimento dei patrimoni delle Casse professionali, anche questi sono oggetto di revisione con il Regolamento in consultazione. In un'ottica

---

<sup>1</sup> Tale scelta, operata da alcuni Enti, è riconducibile alla qualificazione pubblicistica degli Enti di previdenza privatizzati, ribadita dalla sentenza del Consiglio di Stato n. 06014/2012REG, che ne ha altresì confermato l'inclusione nell'elenco ISTAT delle amministrazioni pubbliche inserite nel conto economico consolidato dello Stato.

<sup>2</sup> Pubblicato sul sito Internet del Ministero dell'Economia e delle Finanze lo scorso 14 novembre.



di efficienza e di uniformità delle regole di condotta del mercato e, di conseguenza, per agevolare l'attività di controllo, il legislatore ha deciso di adottare criteri analoghi a quelli già presenti nella normativa applicabile alle forme pensionistiche complementari<sup>3</sup>.

Pur condividendo la scelta di introdurre regole e limiti anche agli investimenti delle Casse professionali, appare opportuno porre in evidenza come tali enti, oltre a detenere una quota rilevante di investimenti diretti in beni immobili e diritti reali immobiliari, abbiano avviato, negli ultimi anni, una serie di iniziative - favorite dal quadro normativo vigente e in un'ottica di efficiente gestione - che hanno portato all'istituzione di FIA immobiliari riservati sottoscritti interamente dalle Casse professionali, in qualità di quotisti unici. Pertanto, per adeguare la composizione del portafoglio ai nuovi limiti contenuti nella bozza di Regolamento<sup>4</sup>, le Casse professionali sarebbero costrette a dismettere una parte consistente dei propri investimenti in immobili e in parti di FIA immobiliari, immettendoli in un mercato che, come è noto, sta attraversando una prolungata fase negativa.

#### **4. Il contesto europeo.**

Il processo di rinnovamento che sta interessando il mondo della previdenza non è limitato alle sole Casse professionali, ma sta coinvolgendo anche le forme pensionistiche complementari, soprattutto in ambito europeo. La proposta di revisione della Direttiva IORP (direttiva 2003/41/CE), infatti, contiene elementi di profonda innovazione per l'intero sistema della previdenza complementare, che si muovono nella direzione di

---

<sup>3</sup> Lo scorso novembre è stato pubblicato nella Gazzetta Ufficiale il Regolamento recante norme sui criteri e i limiti di investimento delle risorse dei fondi pensione e sulle regole in materia dei conflitti di interesse. Il nuovo Regolamento contiene un evidente cambio di prospettiva nella definizione dei limiti agli investimenti dei fondi pensione. Vengono, infatti, superate molte delle restrizioni di carattere quantitativo contenute nella precedente normativa di cui al decreto del Ministro del Tesoro 21 novembre 1996, n. 703, ora sostituite, anche in linea con i principi contenuti nella direttiva IORP, da un approccio di carattere qualitativo, volto a favorire una maggiore flessibilità e semplificazione nella gestione degli investimenti. Il Regolamento, anche al fine di favorire una maggiore diversificazione dei portafogli dei fondi pensione, nonché una maggiore redditività di quest'ultimi, riserva una particolare attenzione all'investimento in OICR, il quale deve essere adeguatamente motivato dal fondo pensione in relazione alle proprie caratteristiche e risultare compatibile con la politica di investimento che lo stesso intende adottare. La scelta di lasciare spazio a più ampie possibilità per l'investimento, non solo in OICVM ma anche in OICR alternativi (FIA), recepisce l'evoluzione del settore dell'*asset management* in seguito all'entrata in vigore e al recepimento della direttiva AIFM.

<sup>4</sup> Lo schema di Regolamento posto in consultazione prevede che l'investimento diretto in beni immobili e diritti reali immobiliari debba essere contenuto entro il limite del 20 per cento del patrimonio dell'Ente. Per quanto riguarda l'investimento indiretto in parti di FIA immobiliari, il limite è quello previsto, genericamente, per l'investimento in FIA e, in particolare, si fa riferimento al divieto di investimento del patrimonio in misura non superiore al 25 per cento del valore del singolo FIA, nonché al limite di concentrazione in forza del quale gli Enti non possono investire più del 5 per cento delle loro disponibilità complessive in strumenti finanziari emessi da uno stesso soggetto e non più del 10 per cento se emessi da soggetti appartenenti a un unico gruppo.



uniformare, a livello europeo, le regole di *governance* e i requisiti di trasparenza nei confronti degli aderenti, nonché di promuovere l'attività *cross-border* dei fondi pensione.

A tal riguardo, la Assogestioni desidera esprimere il proprio apprezzamento per il lavoro svolto durante il semestre di presidenza italiana presso il Consiglio europeo, conclusosi con la pubblicazione di un testo di compromesso della direttiva IORP, del quale si condivide l'impostazione e, in particolare, la scelta di mantenere una posizione di neutralità in merito alle modalità di erogazione della prestazione pensionistica e alla non applicazione di requisiti di capitale analoghi a quelli previsti dalla direttiva *Solvency II*.

Parallelamente al processo di revisione della direttiva IORP sono state avviate una serie di iniziative volte a favorire una maggiore mobilità dei lavoratori all'interno del territorio dell'Unione, che prevedono, tra l'altro, il mantenimento e la trasferibilità dei diritti pensionistici acquisiti e maturati nelle forme di previdenza complementare<sup>5</sup>.

Particolarmente rilevanti sono, in questo ambito, le iniziative volte a rendere ancor più concreto il riconoscimento del diritto al libero trasferimento del lavoratore da una forma pensionistica a un'altra, attraverso l'eliminazione delle limitazioni attualmente contenute nel decreto legislativo n. 252 del 2005 e tali da assicurare la piena portabilità del contributo del datore di lavoro in caso di trasferimento del lavoratore ad altra forma pensionistica.

A tale proposito, la Assogestioni esprime il suo più vivo apprezzamento per le misure contenute nel disegno di legge "concorrenza" approvato dal Governo nei giorni scorsi, con particolare riferimento al riconoscimento del diritto alla piena portabilità, anche del contributo del datore di lavoro, in caso di esercizio del diritto al libero trasferimento, da parte del lavoratore, della propria posizione individuale maturata ad altra forma pensionistica, collettiva ovvero individuale. Unitamente al riconoscimento del diritto al riscatto, anche nelle forme di previdenza individuali, qualora vengano meno i requisiti di partecipazione, questo intervento contribuirà, da un lato, a favorire la crescita di un mercato concorrenziale dei prodotti pensionistici complementari e, dall'altro, a incrementare il tasso di adesione, a oggi fortemente ostacolato anche dall'impossibilità, da parte del lavoratore, di revocare la scelta originariamente effettuata.

---

<sup>5</sup> A tale proposito si segnalano, in particolare, la direttiva 2014/50/UE nonché il documento di consultazione pubblicato dall'Eiopa il 29 gennaio 2015 "*Good practices on individual transfers of supplementary of occupational pension rights*".





Preme rilevare, sul punto, come le misure contenute nel disegno di legge “concorrenza” sarebbero ancor più efficaci qualora venisse altresì rimosso l’ostacolo che impedisce al lavoratore, *ab origine*, di scegliere liberamente la forma pensionistica (collettiva, ovvero individuale) alla quale aderire, nonché rivisti taluni meccanismi di *governance* all’interno dei fondi pensione aperti.

## 5. Conclusioni

A conclusione del mio intervento, desidero richiamare quelli che, a giudizio dell’Associazione, risultano essere i punti di maggiore attenzione nell’ambito della disciplina della gestione del risparmio previdenziale delle Casse professionali e dei fondi pensione, nonché del ruolo che questi possono ricoprire nel finanziamento dell’economia reale.

La principale sfida che le Casse professionali si trovano ad affrontare è certamente rappresentata dalla necessità di assicurare il mantenimento dell’equilibrio economico-finanziario anche nel lungo termine. Il raggiungimento di questo obiettivo non può prescindere da una gestione efficiente delle risorse e da un’adeguata valorizzazione del risparmio previdenziale.

Le SGR, nel duplice ruolo di intermediari ai quali può essere affidata la gestione delle risorse e di istitutori e gestori di prodotti di investimento in grado di rispondere alle esigenze delle Casse professionali, possono certamente contribuire, in modo sostanziale, al raggiungimento degli obiettivi previdenziali di cui queste ultime sono portatrici. Un maggior ricorso a una gestione professionale da parte di intermediari specializzati, infatti, consentirebbe alle Casse professionali di separare la fase di definizione strategica delle linee di indirizzo della gestione, che rimarrebbe in capo all’Organo di amministrazione dell’ente, dall’attuazione pratica delle stesse, che verrebbe demandata a soggetti specializzati, dotati di specifiche competenze gestionali.

La separatezza dei ruoli e la conseguente necessaria dialettica tra l’Organo di amministrazione dell’ente e il gestore concorrerebbero, inoltre, ad assicurare una maggiore efficienza e trasparenza nel processo di investimento delle risorse delle Casse professionali. A ciò si aggiunga che le SGR sono soggetti vigilati in grado di garantire,



nella composizione degli organi sociali, il rispetto di stringenti requisiti di onorabilità e professionalità, così come previsto dalla normativa vigente.

Il ricorso alla gestione indiretta da parte di gestori professionali è già stato sperimentato con successo dai fondi pensione negoziali, per i quali il legislatore ne ha imposto l'obbligo sin dal 1993; l'esperienza maturata nel corso degli anni, infatti, ha dimostrato come tale scelta sia andata nella giusta direzione, assicurando e garantendo ai fondi negoziali le misure necessarie per beneficiare di un'efficiente gestione del proprio portafoglio, anche alla luce della crescente "complessità" e "specializzazione" dei mercati finanziari. Ci auguriamo, quindi, che il percorso di equiparazione ai fondi pensione, già avviato attraverso il conferimento alla COVIP dei poteri di vigilanza sulle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio delle Casse professionali<sup>6</sup>, nonché attraverso lo schema di decreto sui limiti agli investimenti, sia completato mediante la promozione di un sempre maggior ricorso alla gestione professionale indiretta.

Con riferimento al ruolo degli investitori istituzionali nel finanziamento dell'economia reale, preme sottolineare, poi, come le novità introdotte dal nuovo Regolamento per l'investimento delle risorse dei fondi pensione, unitamente alla normativa, in fase di definizione, relativa alle regole di investimento per le risorse delle Casse professionali, pongano sicuramente le basi per una possibile modifica dell'*asset allocation* delle forme previdenziali, le quali avranno maggiori possibilità di effettuare investimenti nel lungo termine, ad esempio attraverso l'investimento in FIA chiusi, con importanti riflessi anche nel finanziamento dell'economia reale. Tale impostazione si muove nella medesima direzione tracciata dalla Commissione europea, la quale ha più volte richiamato l'attenzione dei singoli Stati membri sul ruolo centrale degli investitori istituzionali per favorire forme di finanziamento a medio e lungo termine dell'economia reale<sup>7</sup>.

Tuttavia, se da un lato l'evoluzione normativa sembra favorire l'avvio di un nuovo corso dei fondi pensione verso il raggiungimento di una maturità finanziaria, dall'altro lato le recenti scelte operate dal legislatore in merito all'aumento dell'aliquota di tassazione dei rendimenti, come si dirà di seguito, rischiano di orientare le scelte di questi in favore di investimenti in *asset class* tradizionali.

---

<sup>6</sup> Articolo 14, comma 1, del decreto-legge 6 luglio 2011, n. 98 convertito, con modificazioni, dalla legge 15 luglio 2011, n. 111.

<sup>7</sup> In particolare si fa riferimento al contenuto del "Piano della Commissione europea per soddisfare le esigenze di finanziamento a lungo termine dell'economia europea", del 27 marzo 2014.



Per quanto attiene alle misure fiscali, la Assogestioni intende richiamare l'attenzione sulla necessità di introdurre, da un lato, modifiche volte ad allineare il regime di tassazione delle forme pensionistiche complementari italiane a quello dei propri *competitor* europei e, dall'altro, misure per incentivare l'investimento a medio-lungo termine delle risorse destinate a fini previdenziali.

Quanto al primo profilo, nonostante le sollecitazioni della Commissione europea<sup>8</sup>, continua a permanere, a oggi, il divario tra il sistema di tassazione adottato dalla maggioranza degli Stati membri, che utilizza il modello "EET" (i.e. esenzione per i contributi versati e per i redditi conseguiti nella fase di accumulazione, tassazione delle prestazioni pensionistiche), e quello vigente per le forme pensionistiche complementari italiane, che segue, invece, il modello "eTt" (i.e. esenzione parziale dei contributi, tassazione dei redditi conseguiti nella fase di accumulazione, tassazione delle prestazioni erogate ad aliquota ridotta).

Tale differenziazione di trattamento, resa ancora più evidente dal recente innalzamento di ben 9 punti percentuali (dall'11 al 20 per cento) dell'aliquota di tassazione dei rendimenti annuali delle forme pensionistiche complementari italiane, determina una grave perdita di competitività di queste ultime rispetto agli omologhi prodotti di diritto estero, ostacolando, peraltro, la portabilità delle posizioni all'interno del territorio comunitario.

Con riguardo, invece, all'investimento delle risorse destinate alla previdenza complementare, l'Associazione esprime il proprio apprezzamento per le disposizioni contenute nella Legge di stabilità 2015<sup>9</sup> che, a decorrere dal periodo d'imposta 2015, riconoscono alle forme di previdenza complementare italiane un credito d'imposta relativamente agli investimenti da esse detenuti in attività di carattere finanziario a medio o lungo termine, che saranno individuate con apposito decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze. L'emanazione di tale decreto è di assoluta rilevanza e urgenza per gli operatori del settore, anche in considerazione della tempestiva pianificazione delle strategie di investimento.

Quanto alle attività finanziarie ammesse al suddetto regime agevolato, è fondamentale che l'individuazione delle stesse sia in linea con le misure introdotte

---

<sup>8</sup> Comunicazione COM (2001) 214 del 19 aprile 2001 in materia di "eliminazione degli ostacoli fiscali all'erogazione transfrontaliera di pensioni aziendali e professionali".

<sup>9</sup> Articolo 1, comma 92, legge n. 190/2014.



nell'ordinamento nazionale fin dal 2012 e con le recenti evoluzioni del quadro normativo comunitario (regolamento in materia di fondi di investimento a lungo termine - "ELTIF"), che riconoscono un ruolo centrale ai fondi di investimento nel finanziamento dello sviluppo economico.

Pertanto, nell'emanando decreto, tra tali attività non possono non essere espressamente incluse le partecipazioni detenute in "fondi di minibond", ossia in OICR che investono prevalentemente in obbligazioni emesse da società non quotate, di piccola e media dimensione, in OICR che investono prevalentemente in partecipazioni emesse da piccole e medie imprese o da imprese che operano nel settore delle infrastrutture, nonché in "fondi di credito", ossia OICR che erogano finanziamenti a valere sul loro patrimonio.

Augurandomi di aver contribuito ad agevolare i lavori di codesta Commissione bicamerale nello svolgimento dell'indagine conoscitiva sulla gestione del risparmio previdenziale, mi preme ribadire l'importanza e l'urgenza, per il nostro Paese, di attuare piani di promozione ed efficientamento della gestione del risparmio previdenziale nel suo complesso.