



Giunte e Commissioni

**RESOCONTO STENOGRAFICO**

n. 7

*N.B. I resoconti stenografici delle sedute di ciascuna indagine conoscitiva seguono una numerazione indipendente.*

**11<sup>a</sup> COMMISSIONE PERMANENTE** (Lavoro, previdenza sociale)

**INDAGINE CONOSCITIVA SULLA DISCIPLINA DELLE  
FORME PENSIONISTICHE COMPLEMENTARI**

108<sup>a</sup> seduta: giovedì 1° ottobre 2009

Presidenza del vice presidente MORRA

**I N D I C E****Audizione di rappresentanti di Assogestioni**

PRESIDENTE .....	Pag. 3, 11	* MESSORI .....	Pag. 3, 10
* CASTRO (PdL) .....	9		

---

***N.B. L'asterisco accanto al nome riportato nell'indice della seduta indica che gli interventi sono stati rivisti dagli oratori.***

*Sigle dei Gruppi parlamentari: Italia dei Valori: IdV; Il Popolo della Libertà: PdL; Lega Nord Padania: LNP; Partito Democratico: PD; UDC, SVP e Autonomie: UDC-SVP-Aut; Misto: Misto; Misto-IO SUD: Misto-IS; Misto-MPA-Movimento per le Autonomie-Alleati per il Sud: Misto-MPA-AS.*

*Interviene, ai sensi dell'articolo 48 del Regolamento, in rappresentanza di Assogestioni, il professor Marcello Messori, presidente, accompagnato dal dottor Massimo Menchini, responsabile delle relazioni istituzionali e dalla dottoressa Alessia Di Capua, settore relazioni istituzionali.*

*I lavori hanno inizio alle ore 9.*

#### PROCEDURE INFORMATIVE

##### **Audizione di rappresentanti di Assogestioni**

PRESIDENTE. L'ordine del giorno reca il seguito dell'indagine conoscitiva sulla disciplina delle forme pensionistiche complementari, sospesa nella seduta del 14 maggio.

Comunico che, ai sensi dell'articolo 33, comma 4, del Regolamento, è stata chiesta l'attivazione dell'impianto audiovisivo e del segnale audio e che la Presidenza del Senato ha già preventivamente fatto conoscere il proprio assenso. Se non vi sono osservazioni, tale forma di pubblicità è dunque adottata per il prosieguo dei lavori.

È prevista oggi l'audizione di rappresentanti di Assogestioni. È presente il presidente Marcello Messori, accompagnato dal dottor Massimo Menchini e dalla dottoressa Alessia Di Capua.

Saluto i nostri ospiti e cedo la parola al professor Marcello Messori.

MESSORI. Signor Presidente, onorevoli membri della Commissione, vorrei innanzitutto manifestare il mio apprezzamento per l'opportunità offerta ad Assogestioni di affrontare un tema così rilevante, quale quello della previdenza complementare, per il sistema economico-sociale italiano e per il funzionamento dei mercati finanziari. Abbiamo fornito una nota scritta in merito ai punti che vorremmo sollevare; quindi, se il Presidente e i membri della Commissione me lo consentono, vorrei in questa sede esporre in modo più sintetico alcuni aspetti di questa nota, soffermandomi in particolare su tre punti.

In primo luogo, vorrei richiamare i problemi aperti che, a mio avviso, caratterizzano il sistema di secondo pilastro in Italia. In secondo luogo, vorrei esaminare alcune delle possibili cause che potrebbero contribuire a spiegare questi problemi. Infine, come terzo punto, desidererei sottolineare alcuni interventi in grado forse di migliorare il funzionamento della previdenza complementare italiana.

Rispetto al primo punto, credo non vi siano molte ulteriori analisi da offrire a questa Commissione perché i temi – rilevanti – sono largamente

noti. Basti richiamare il fatto che il tasso medio di adesione alla previdenza complementare, anche a seguito della riforma del secondo pilastro avviata nel 2007, è stato assai al di sotto delle aspettative. Ricordo, infatti, che il tasso atteso era intorno al 50 per cento (giustificato anche da comparazioni internazionali con Paesi che adottano un sistema di adesione simile a quello della riforma introdotta in Italia), laddove, in realtà, il tasso di adesione medio ha superato di poco il 20 per cento.

Al di là di questo dato aggregato, ritengo tuttavia ancor più rilevante sottolineare un aspetto che – se mi permettete un’espressione un po’ informale – giustifica in qualche modo il fatto che la previdenza complementare in Italia ha registrato un relativo successo per quei lavoratori dipendenti privati con minore esigenza di una pensione complementare ed è stata, viceversa, largamente fallimentare per quella fascia di lavoratori dipendenti privati con maggiore esigenza di una pensione complementare. Detto fuor di metafora, il tasso di adesione è stato relativamente soddisfacente per lavoratori dipendenti privati con un’occupazione stabile in imprese di medio-grandi dimensioni, compresi in una fascia di età solo parzialmente o nient’affatto coinvolta dalla riforma Dini di metà degli anni Novanta; al contrario, è stato molto insoddisfacente per quei lavoratori con occupazione instabile, nella fascia giovane di età, totalmente o largamente coinvolti dalla riforma Dini e, quindi, in regime di contribuzione per quanto riguarda il primo pilastro pubblico (la pensione pubblica è cioè commisurata ai versamenti effettuati, attraverso un meccanismo che vi è ben noto).

Potrei portare numerose evidenze empiriche a questo riguardo. Nel testo scritto allegato offriamo alcuni dati secondo cui, se focalizziamo l’attenzione sugli occupati delle piccole e medie imprese per il sottoinsieme di lavoratori dipendenti privati, rileviamo che il tasso di adesione alla fine del 2007 era inferiore al 10 per cento, secondo stime che Assogestioni ha cercato di produrre, e che nel 2008, secondo dati indiretti desumibili dalla relazione relativa al mercato previdenziale, predisposta dalla Commissione di vigilanza sui fondi pensione (COVIP), questo tasso di adesione ha avuto un peso decrescente rispetto ai tassi di adesione di altre fasce di lavoratori.

Mi sembra dunque che la situazione sia veramente problematica e che il secondo pilastro complementare in Italia abbia un effetto distorsivo. Su questo punto vorrei essere preciso. Non sostengo certo che per i lavoratori di età maggiore ai cinquant’anni, solo indirettamente coinvolti dalla riforma Dini, non sia utile un complemento alla pensione pubblica, va però sottolineato che per questa fascia di lavoratori il cosiddetto tasso di sostituzione – il rapporto cioè tra prima pensione e ultima retribuzione – assicurato dal primo pilastro pubblico è ancora relativamente generoso rispetto al confronto internazionale. Viceversa, per lavoratori giovani con occupazioni precarie, coinvolti pienamente dalla riforma di metà degli anni Novanta, il tasso di sostituzione scende al di sotto del 50 per cento e, in alcuni casi, largamente al di sotto di tale percentuale. La previdenza

complementare non dovrebbe essere una scelta, ma una necessità; per questa fascia di lavoratori il tasso di adesione è estremamente deludente.

Se questa è la situazione rispetto al primo punto che mi premeva sottolineare e portare alla vostra attenzione, il secondo punto ne è la logica conseguenza. Cercherò cioè di spiegare le cause di questa distorsione. Una possibile spiegazione risiede nell'inefficacia di alcuni dei meccanismi di incentivo alle adesioni offerti dalla riforma attuata a partire dal primo semestre del 2007 e in alcuni effetti inattesi e perversi di questi meccanismi di incentivo. Mi soffermerò soltanto su tre esempi tra i vari che vengono riportati nel testo scritto.

Innanzitutto, vorrei richiamare alla vostra attenzione la disciplina relativa allo smobilizzo del trattamento di fine rapporto, con la distinzione attuata tra la situazione di lavoratori dipendenti privati occupati in imprese con almeno 50 addetti e lavoratori dipendenti privati occupati in imprese con meno di 50 addetti. Com'è noto, per i lavoratori occupati in imprese medio-grandi, cioè con almeno 50 addetti, in caso di esplicito rifiuto di adesione alla previdenza complementare, la legge prevede una destinazione del trattamento di fine rapporto (TFR) ad un fondo di Tesoreria gestito dall'Istituto nazionale previdenza sociale (INPS). Viceversa, per quanto riguarda i lavoratori occupati in imprese con meno di 50 addetti, il trattamento di fine rapporto, nel caso di non adesione esplicita, viene trattenuto presso l'impresa. Non credo sia il caso di soffermarsi sulla logica che ha presieduto questa norma legislativa: le imprese medio-grandi hanno infatti possibilità di accesso ad un finanziamento di mercato, dunque sembrava ragionevole destinare il TFR a entrata rispetto al bilancio pubblico; le imprese con meno di 50 addetti possono avere maggiori vincoli di accesso al mercato finanziario e dunque non si voleva privare l'impresa di una fonte interna di finanziamento tradizionale.

Il fatto è che la norma ha sottovalutato l'effetto perverso di questo meccanismo di incentivo, perché per gli imprenditori con attività aventi un numero di addetti inferiore a 50 vi è stato, anche se non vi è evidenza empirica robusta al riguardo, un incentivo nel far rendere esplicita una non adesione alla previdenza complementare ai propri lavoratori dipendenti, spiegandosi così, almeno in parte, lo scarso tasso di adesione in questa fascia di lavoratori. La gravità di tale situazione è data dal fatto che vi è evidenza empirica – questa volta più robusta – che mostra che la tipologia di lavoratori in imprese con un numero di addetti inferiore a 50 spesso riguarda i giovani e che l'incidenza di lavoratori precari in questa fascia di imprese è più elevata che altrove. Quindi, questo disegno di incentivo, che è un po' sfuggito di mano, è una delle possibili spiegazioni del deludente tasso di adesioni proprio in quella fascia di lavoratori che più necessiterebbe della previdenza complementare.

Un secondo elemento, a mio avviso interessante, da sottolineare è lo scarso successo che ha avuto l'adesione tacita. In analoghi casi internazionali, che non sono identici a quello italiano ma ad esso assimilabili, un meccanismo di adesione tacita, come quello disegnato dalla norma italiana, aveva avuto nel passato un effetto molto rilevante nell'incrementare

i tassi di adesione, laddove nel 2007 questo meccanismo ha avuto un'incidenza molto bassa nel nostro Paese. Dovremmo quindi chiederci come mai l'adesione tacita non abbia contribuito in modo significativo ad innalzare il tasso di adesione alla previdenza complementare. Credo che una possibile spiegazione risieda in una scelta razionale da parte dei lavoratori dipendenti. L'adesione tacita, secondo la norma italiana, prevede che il lavoratore sia iscritto ad una forma pensionistica complementare di tipo collettivo, che sia il fondo contrattuale di riferimento, se esiste, o, in mancanza di esso, un fondo aperto con adesione collettiva che rientri in un accordo tra parti sociali, o ancora, in assenza di questo, un fondo INPS disegnato appositamente. In ogni caso, in tutte e tre le alternative, la norma prevede che il lavoratore che aderisce tacitamente alla previdenza complementare sia iscritto in un comparto di una di queste forme complementari, con garanzia. L'interpretazione regolamentare che è stata data a questa norma è così restrittiva da rendere molto probabile dal punto di vista finanziario che il tasso di rendimento di questo comparto non si discosti da quello garantito dal TFR. Se così è, allora è molto razionale non aderire tacitamente alla previdenza complementare, perché nell'aspettativa si ha un tasso di rendimento che non si discosta da quello del TFR, ma con un rischio maggiore.

Infatti, nel caso del TFR il rischio è garantito dallo Stato mentre nel caso di adesione tacita è garantito da un attore privato, quale una compagnia di assicurazione, e la crisi finanziaria ci ha insegnato che il rischio di controparte è estremamente rilevante. Allora, ecco una seconda spiegazione che a mio avviso mostra come il meccanismo di incentivo più potente disegnato dalla norma che, in base all'esperienza internazionale, ci confortava nell'aspettativa di un netto incremento del tasso di adesione, in realtà sia stato molto più debole del previsto.

Vorrei poi soffermarmi brevemente sul trattamento fiscale. Apparentemente la norma di legge è molto generosa per quanto riguarda le agevolazioni fiscali in fase di erogazione. Com'è noto infatti, l'aliquota della tassazione oscilla tra un massimo del 15 per cento e un minimo del 9 per cento, a seconda della permanenza nella previdenza complementare. Peraltro, la norma non ha aumentato gli incentivi fiscali in fase di contribuzione e ha mantenuto una debolissima incentivazione in fase di capitalizzazione, l'11 per cento a fronte del 12,5 per cento di un investimento puramente finanziario. Questo ha fatto sì che il regime fiscale della previdenza complementare italiana abbia mantenuto la sua eccentricità rispetto a quello internazionale, in particolare rispetto a quello degli altri Paesi dell'Europa continentale. Negli altri Paesi dell'Unione europea prevale l'esenzione in fase di contribuzione, l'esenzione in fase di capitalizzazione e tassazione piena in fase di erogazione; noi abbiamo invece una parziale esenzione in fase di contribuzione, una tassazione quasi piena in fase di capitalizzazione e una esenzione molto rilevante in fase di erogazione.

I dati ci mostrano che i potenziali aderenti alla previdenza complementare ritengono che posporre la fase di agevolazione all'ultima fase

di permanenza nel sistema previdenziale complementare non sia un incentivo appropriato. Per dirla in termini più informali, non vi è un impegno credibile a mantenere oggi un'agevolazione che per il singolo scatterà tra molto tempo. Quindi, credo che anche nel caso della fiscalità vi sia stata una distorsione nel meccanismo di incentivo. Potrei proseguire in questa analisi; ad ogni modo, mi premeva offrirvi soltanto qualche esempio per ricordarvi alcune potenziali cause che giustificano il tasso di adesione altamente e fortemente insoddisfacente per la fascia di lavoratori che, in termini di età e di occupazione, più dovrebbe essere incentivata e coinvolta nella previdenza complementare.

Se questo tipo di analisi è convincente, l'ultimo punto che vorrei sviluppare in modo molto sintetico riguarda i possibili interventi se non per superare almeno per attenuare queste gravi distorsioni che caratterizzano il funzionamento del secondo pilastro previdenziale nel nostro Paese. Credo che il primo intervento, che forse è il più rilevante, riguardi la necessità di ampliare il tasso di adesione di tipo collettivo a forme di previdenza complementare che non si limitino ai fondi pensione contrattuali. Voglio essere molto preciso al riguardo: penso che tali fondi abbiano operato in modo efficace per i lavoratori dipendenti occupati in imprese medio-grandi e che questa loro efficacia sia stata molto robusta nel caso di fondi pensione contrattuali di grandissima impresa, quelli noti come fondi pensione contrattuali aziendali. Abbiamo registrato tassi di adesione che superano il 90 per cento nel caso aziendale e che si attestano sopra il 70 per cento nel caso di settori di media-grande impresa. Come abbiamo visto, però, i fondi pensione contrattuali non hanno dato risultati soddisfacenti per i settori con prevalenza di piccola e piccolissima impresa.

Se accettate l'approssimazione che si tratta di un indicatore per la fascia di lavoratori che più ha esigenza di adesione alla previdenza complementare, diventa essenziale stimolare l'adesione proprio in questa tipologia d'impresa. Credo che l'insuccesso dei fondi pensione contrattuali non sia casuale, ma derivi dal fatto che in questa tipologia d'impresa sono meno presenti le contrattazioni tra parti sociali e, quindi, la forma che forse potrebbe incentivare l'adesione dei lavoratori ha la necessità di operare in modo più flessibile, attraverso canali distributivi più puntuali. Da questo punto di vista, ritengo che sviluppare e incentivare l'adesione collettiva ai fondi aperti potrebbe rappresentare una buona soluzione. Non lo dico soltanto perché i fondi aperti sono associati ad Asso-gestioni, ma perché credo che potrebbe rivelarsi un vantaggio per il funzionamento del sistema.

Al fine di provare che non sto difendendo un interesse specifico, ma ponendo un problema di funzionamento generale del settore della previdenza complementare, vorrei sottolineare un secondo punto. Occorre riconoscere che i fondi pensione aperti con adesione collettiva presentano dei limiti che dovrebbero essere superati per poter incentivare questa adesione; tali limiti – per essere il più sintetico possibile – risiedono nel fatto che i fondi pensione aperti non offrono sufficiente rappresentanza agli aderenti, a differenza dei fondi pensione contrattuali. Sarebbe quindi op-

portuno introdurre a livello di norma, di regolamentazione o, al limite, di autoregolamentazione, un rafforzamento di quel comitato di sorveglianza che la norma prevede per i fondi pensione aperti con adesione collettiva. Tale comitato non dovrebbe essere limitato a due membri eletti dalla forma pensionistica complementare e dovrebbe essere non un organo del fondo ma comunque un organismo rappresentativo degli aderenti. Ciò potrebbe rafforzare molto la *governance* dei fondi pensione aperti. Credo che sul terreno della *governance* sarebbe opportuno compiere anche ulteriori passi avanti che, di nuovo, possono richiedere modifiche normative o innovazioni di autoregolamentazione. L'introduzione di una modifica normativa, che rafforza la rappresentatività del comitato di sorveglianza per i fondi pensione aperti con adesione collettiva, renderebbe pleonastico avere un responsabile del fondo che non sia emanazione del fondo stesso; questo comporterebbe, infatti, una duplicazione con il comitato di sorveglianza, ne limiterebbe le competenze, costituendo un inutile aggravio di costo per i fondi aperti. D'altro canto, se è vero che nell'attuale configurazione di *governance* i fondi aperti con adesione collettiva offrono insufficiente rappresentanza agli aderenti, è anche vero che l'organo di amministrazione dei fondi pensione contrattuali spesso volte dimostra un'inadeguata competenza rispetto ai compiti estremamente impegnativi, anche sotto il profilo finanziario, che è chiamato a svolgere. La norma prevede che il consiglio di amministrazione dei fondi pensione contrattuali definisca l'*asset allocation* strategica degli investimenti del fondo; si tratta di un compito estremamente tecnico, oltre che strategico, e penso che bisognerebbe rafforzare i criteri di competenza per chi siede nei consigli di amministrazione dei fondi pensione contrattuali.

Vi sono poi altri aspetti che meriterebbero interventi; per esempio, si tratterebbe di uniformare in modo migliore le regole di offerta e di distribuzione dei prodotti della previdenza complementare. Come ho già ricordato, si potrebbe intervenire sul regime fiscale (anche se mi rendo conto delle controindicazioni in termini di segnale agli aderenti che ciò comporterebbe) e valutare una diversa disciplina rispetto all'erogazione.

Vorrei quindi soffermarmi su una questione, rimandando per gli altri punti al testo scritto, che riguarda un problema nei cui confronti cominciamo ad avere un'evidenza empirica non molto rassicurante. Nell'attuale configurazione, con il livello di contribuzione media che caratterizza l'adesione alla previdenza complementare, anche per i lavoratori che hanno aderito ad una forma pensionistica complementare per una serie di anni piuttosto lunghi, la rendita è estremamente limitata e con l'allungamento di vita atteso, a parità di ogni altra circostanza, il livello di questa rendita è destinato a diminuire ulteriormente. È un problema non solo italiano, ma anche europeo. Sono state condotte varie indagini ed è stato appurato con robustezza empirica che un modo per accrescere la rendita è ridefinire i rapporti tra fase di capitalizzazione e fase di erogazione. In particolare, mi permetto ancora di utilizzare una terminologia un po' informale per risparmiare tempo, è una situazione non ottimale pensare che un'aderente alla previdenza comple-



mentare passi senza soluzione di continuità, da un giorno all'altro, nel momento in cui lascia il posto di lavoro ed entra in fase pensionistica, da una situazione in cui capitalizza l'intero fondo versato alla previdenza complementare ad una fase in cui questo fondo gli assicuri una rendita. È stato dimostrato analiticamente che la rendita attesa aumenterebbe se si prevedesse una fase mista in cui, per esempio, su base volontaria, il lavoratore possa decidere di utilizzare una parte del fondo accantonato come rendita, continuando ad investire un'altra parte. Notate bene che la norma italiana compie un passo in questa direzione dando un'elasticità quinquennale nella scelta di uscita dalla previdenza complementare, ma sempre nella logica del «tutto dentro o tutto fuori».

Viceversa, potrebbe essere un'innovazione interessante prevedere una fase mista in cui una parte del fondo accantonato venga utilizzata per l'erogazione di una rendita, ma un'altra parte continui ad essere investita finanziariamente. Il peso delle due componenti potrebbe poi essere ridefinito man mano che avanza l'età dell'aderente e, quindi, si riduce la sua aspettativa di vita. Ciò farebbe crescere in modo sostanziale la rendita, attribuendo al sistema un'elasticità estremamente interessante per fasi come quella che stiamo vivendo.

Mi preme sottolineare un'ultima questione; quei lavoratori, identici ad un altro lavoratore in termini di storia pensionistica complementare, che hanno dovuto lasciare il lavoro in una fase di crisi finanziaria, quale quella che ha caratterizzato febbraio o marzo dell'anno in corso, a parità di ogni altra circostanza, hanno avuto una rendita assai inferiore rispetto ai lavoratori usciti con le stesse caratteristiche nel febbraio del 2006. Questo naturalmente è estremamente iniquo perché subordina la rendita di una vita ad un fatto che non è sotto il controllo di nessun lavoratore, impresa o parte sociale, quale l'andamento dei mercati finanziari. Allora, dare elasticità al sistema, insieme ad altri principi meglio specificati nel testo scritto allegato, sarebbe una valida soluzione per attenuare la disegualianza che si potrebbe creare tra lavoratori con storia di previdenza pensionistica complementare identica ma con uscita in tempi diversi di fase ciclica dei mercati finanziari.

CASTRO (*PdL*). Professor Messori, lei ha svolto una relazione davvero molto persuasiva. In particolare, mi sono sembrati assai interessanti gli elementi che ha offerto nella direzione di un rafforzamento del ruolo dei fondi aperti.

I colleghi ricorderanno come molte volte io abbia sollecitato all'interno della Commissione una riflessione riguardo al fatto se non sia giunto il tempo di immaginare quasi un *tertium genus* accanto al fondo chiuso e al fondo aperto tradizionale, che definivo «fondo aperto a veicolazione collettiva», funzionale cioè, attraverso il ruolo della contrattazione, a modellare e modulare, sulle specifiche esigenze della popolazione di riferimento, il fondo aperto.

Professor Messori, approfitto della sua presenza, posto che lei ha dedicato al tema della relazione tra fondi pensione e democrazia economica

pagine e riflessioni perspicue, per avere una sua sollecitazione in ordine ad una condizione che la grande crisi ha fatto emergere con nitidezza. Da un lato, per la turbolenza che connota tutte le grandi crisi, evviva la sacralità del fondo pensione; le pensioni sono una cosa terribilmente seria, dal che sembrerebbe emergere un'indicazione di ribadita prudenza e rigidità nell'articolazione organizzativa del fondo pensione (con una certa malizia si potrebbe dire: evviva i fondi chiusi). Dall'altro lato, però, è emerso come il vettore cruciale per uscire dalla crisi sia la partecipazione e alcune comparazioni internazionali sono di tutta evidenza al riguardo. Quando Fiat va alla conquista di *Chrysler* si imbatte in una sorta di claudicanza istituzionale e trova negli Stati Uniti – così come con Opel aveva trovato la *Mitbestimmung* – un ruolo del sindacato Uaw (*United auto workers*) che attraverso il suo fondo pensione diventa addirittura azionista di riferimento. Di qui emerge una condizione di necessità di forme partecipative che sappiano dare risposte più dinamiche e propulsive a situazioni particolari, e di crisi e di sviluppo.

In questa direzione il nostro sistema è un po' rattrappito, nel senso che al fondo pensione come tale è quasi sempre inibito di poter veicolare quella partecipazione che nelle forme classiche di partecipazione al capitale azionario trova elementi anche culturali di resistenza, per non parlare della resistenza, molto spesso ingiustificata ma comunque assolutamente constatata, delle parti datoriali a forme renane di cogestione.

Fatta questa premessa, le chiedo, professor Messori, quale ruolo a suo parere possa essere attribuito ai fondi pensione, al di là del classico ruolo di tutela dei lavoratori e come intercettare quella vocazione della nuova contrattazione – vedi Luxottica - che tende ad aziendalizzare non solo la regolazione economica dei premi e delle condizioni di lavoro ma anche una più complessiva condizione di *welfare* aziendale. Le chiedo, inoltre, quali sollecitazioni può dare a noi legislatori per consentire che si abbia una diffusione di forme di partecipazione economica indiretta, quindi intermedie dai fondi, e come queste possano permettere sperimentazioni molto più aggressive di quelle consentite dalla attuale normativa, sul modello *Chrysler*.

*MESSORI*. Senatore Castro, simpatizzo molto con la sua impostazione e con gran parte delle sue affermazioni. Credo che il percorso da instaurare per dare spazio e peso ai fondi pensione aperti con adesione collettiva sia fondamentale; questo non tanto e non soltanto per colmare dei buchi lasciati scoperti dai fondi pensione contrattuali ma anche per creare una maggiore concorrenza con gli stessi. Per esempio, non ho avuto tempo nella mia esposizione di richiamare un punto che invece è sottolineato nel testo scritto, riguardante la portabilità del contributo datoriale, che credo possa avere una soluzione rispettosa sia dell'autonomia delle forme contrattuali tra parti sociali sia della concorrenza.

Penso che molto lavoro debba essere fatto e condivido che, a regime, in un mondo ideale, la tipologia del fondo pensione aperto con adesione collettiva dovrebbe essere qualcosa di abbastanza specifico. Penso anche,

come ho cercato di dire, che molti passi avanti possano essere compiuti in termini di *governance*, dando più rappresentatività agli aderenti, tema che mi sembra le sia molto caro e che personalmente condivido. Inoltre, per non nascondermi dietro un dito, ritengo altresì che ciò comporti uno sforzo da parte dei gestori dei fondi pensione aperti per contenere i costi. Infatti, vuoi per la tipologia di portafoglio vuoi per il fatto che l'adesione collettiva pesa poco rispetto all'adesione individuale, che è più costosa come gestione, i costi unitari dei fondi aperti sono maggiori di quelli dei fondi contrattuali. Sviluppare l'adesione collettiva ai fondi pensione aperti richiede anche da parte del settore finanziario un maggiore rigore nella gestione dei costi.

Questo porta a chiederci se, oltre che a migliorare il funzionamento della previdenza complementare, risultato peraltro non disprezzabile per le ragioni sottolineate, questa evoluzione non potrebbe anche avere effetti più di sistema, che mi sembra fosse la direzione che lei, senatore Castro, sottolineava quando parlava di esempio di una nuova forma di partecipazione. Anche in questo caso mi sembra di condividere totalmente il suo punto di vista poiché mentre una partecipazione diretta o non mediata da un investitore istituzionale al capitale azionario da parte dei lavoratori potrebbe essere molto distorsiva, mentre il modello renano potrebbe dare luogo a varie contraddizioni, viceversa utilizzare la mediazione di un investitore istituzionale potrebbe essere molto appropriato. Condivido questo approccio e lo ritengo estremamente congruo rispetto ai problemi della struttura proprietaria che caratterizza le imprese italiane. Non vorrei estendere il tema al di là dell'oggetto dell'incontro odierno, ma certamente una caratteristica negativa del nostro sistema economico è che, a differenza di ogni altro Paese europeo, l'Italia non ha un forte investitore istituzionale: Germania e Francia hanno assicurazioni ramo vita e pochi fondi pensione; Paesi scandinavi e Regno Unito hanno forti fondi pensione; noi non abbiamo né l'uno né l'altro, e questo si paga. Non avere investitori istituzionali tradizionali forti si paga anche in termini di forme di partecipazione e il riprodursi di distorsioni nella struttura proprietaria della nostra impresa a mio avviso è un po' conseguenza di questo. Ecco perché come Presidente di Assogestioni mi è molto caro chiedere ai miei associati un ruolo di supplenza rispetto a questa mancanza di investitori istituzionali, quindi una partecipazione attiva alla composizione delle liste per gli organi di amministrazione e di controllo delle imprese. Questa è una via un po' indiretta che cerca di supplire ad una carenza strutturale del nostro Paese.

Pertanto cogliere anche l'aspetto di una forma di partecipazione mediata dagli investitori istituzionali sarebbe essenziale e credo si possa fare molto a questo riguardo dal punto di vista normativo.

PRESIDENTE. Professor Messori, la ringrazio sia per la sua relazione sia per i chiarimenti forniti in risposta alle sollecitazioni del senatore Castro, che danno la dimensione giusta del ruolo che possono giocare i

fondi pensione in un sistema economico e della previdenza complementare da riformare quale quello italiano.

Dichiaro conclusa l'odierna audizione e rinvio il seguito dell'indagine conoscitiva ad altra seduta.

*I lavori terminano alle ore 9,45.*