

Ania

Associazione Nazionale
fra le Imprese Assicuratrici

CAMERA DEI DEPUTATI

VI Commissione
(Finanze)

Indagine conoscitiva sui mercati finanziari al servizio della crescita economica

**Audizione di Maria Bianca Farina
Presidente ANIA**

Roma, 7 luglio 2020

Signor Presidente, Onorevoli Deputati,

desidero innanzitutto ringraziarvi per aver invitato l'Associazione Nazionale fra le Imprese Assicuratrici a questa Audizione, organizzata nell'ambito dell'indagine conoscitiva sui mercati finanziari al servizio della crescita economica.

Mi fa particolarmente piacere aprire questo ciclo di audizioni e ringrazio il Presidente Trano, perché il tema oggetto di indagine è di grande rilievo per il nostro Paese e per l'industria assicurativa. Nella sua veste di investitore istituzionale, infatti, il settore ha radicato nel suo DNA la promozione e il consolidamento dell'economia, offrendo servizi di sviluppo dell'imprenditoria e prodotti che rafforzano la sicurezza delle famiglie, soprattutto nell'attuale fase di ripresa delle attività produttive dopo il picco pandemico dei mesi scorsi. Nel contesto del piano di rilancio, il sistema assicurativo può svolgere un ruolo centrale come investitore istituzionale a fronte della ingente quota di risparmio che raccoglie e sulla quale presta, per larga parte, la propria garanzia di restituzione integrale almeno del capitale investito. La quota del risparmio degli italiani investita in forme di assicurazione vita è in crescita ormai da anni: nel 2019, secondo i dati recentemente pubblicati dalla Banca d'Italia, ha raggiunto il 18,2% della complessiva ricchezza finanziaria, che le imprese assicuratrici investono con un modello gestionale orientato tipicamente al lungo termine. Gli investimenti degli assicuratori italiani, alla fine del 2019, erano pari a circa 950 miliardi di euro, corrispondenti al 53% del PIL.

Nel mio intervento, dopo una breve analisi della situazione attuale dell'Italia dal punto di vista della struttura produttiva, del sistema finanziario e della dotazione infrastrutturale, passerò a descrivere l'evoluzione dell'industria assicurativa, anche alla luce degli impatti della pandemia, e il ruolo che essa

può svolgere a sostegno della crescita e degli investimenti. Mi soffermerò, infine, su alcuni interventi sul piano regolamentare e fiscale che possono concorrere a rendere più efficace tale ruolo.

1. Il sistema Italia e gli obiettivi del rilancio

Il Governo ha appena presentato il Piano di Rilancio costruito intorno a tre linee strategiche: Modernizzazione del Paese; Transizione ecologica; Inclusione sociale e territoriale, parità di genere. Queste linee strategiche richiedono un fortissimo incremento degli investimenti e riforme mirate ad incrementare la competitività, l'equità e la sostenibilità sociale ed ambientale del Paese.

È infatti improcrastinabile modernizzare il Paese, contando su un settore pubblico riqualificato nelle competenze, più efficiente, capace di svolgere le funzioni fondamentali di elaborazione delle politiche e di regolazione, superando le ben note strettoie burocratiche. Occorre favorire l'innovazione, in particolare sul fronte della digitalizzazione, incentivando i pagamenti elettronici, portando la banda larga in tutta Italia. Il che comporta sostenere la capitalizzazione delle imprese e rafforzare gli investimenti pubblici e privati nelle infrastrutture, puntando sulle reti telematiche, idriche ed energetiche. Per far ciò è fondamentale ridurre i tempi della giustizia penale e civile e riformare il Codice civile. Come pure il Fisco, per rendere il nostro sistema più equo ed efficiente.

La transizione ecologica dovrà essere la base del nuovo modello di sviluppo. La Commissione europea ha proposto che l'Europa raggiunga la neutralità ambientale (ovvero non produca più gas effetto serra) entro il 2050, e nel contempo riduca le emissioni di gas serra di almeno il 50% rispetto ai livelli del 1990 entro il 2030 e di arrivare ad almeno il 32% dei consumi finali energetici provenienti da fonti rinnovabili. Si tratta, indubbiamente, di una

rivoluzione, che prevede una profonda trasformazione industriale, ambientale ed economica, per la cui attuazione saranno necessari investimenti supplementari di grandissima rilevanza. Investimenti che dovranno necessariamente integrarsi con quelli finalizzati al rilancio post-Covid19 e coinvolgere sempre più strettamente gli investitori istituzionali e, in particolare, il settore assicurativo. A quest'ultimo riguardo, è cruciale che siano disponibili attività "sostenibili" in cui sia possibile effettuare gli investimenti. Ciò richiede la definizione e implementazione di una tassonomia degli investimenti sostenibili che sia semplice e chiara e la rimozione dei disincentivi regolamentari agli investimenti di lungo termine. Tornerò più avanti su quest'ultimo aspetto.

Il Piano di rilancio potrà utilizzare risorse europee molto significative, come previsto dalla proposta della Commissione che, auspicabilmente, dovrebbe essere approvata già questo mese. È importante che il Governo arrivi presto a definire la declinazione pratica e dettagliata del Recovery Plan italiano, ben prima della data ultima oggi prevista, sempre secondo la proposta della Commissione, per l'aprile prossimo.

Non si può perdere questa irripetibile occasione.

A nostro avviso, sarà però cruciale per il successo del Piano la capacità di favorire in maniera efficace l'afflusso di capitali privati sugli investimenti necessari. Per far ciò si potrebbe pensare all'offerta di garanzie sui progetti a più alto rischio o ad altri strumenti che permettano di conseguire condizioni e rendimenti di mercato.

Il tema di come rafforzare il finanziamento privato e di mercato degli investimenti è la materia di questa indagine conoscitiva. Ovviamente, si debbono tenere in debita considerazione due caratteristiche tipiche della struttura produttiva italiana: a) l'**elevata incidenza delle imprese di dimensione piccola e media** che, nel confronto europeo, presentano una

elevata quota dei debiti, in particolare di quelli bancari, rispetto al capitale proprio; b) la **presenza di un gap infrastrutturale ancora elevato, ben superiore a quello europeo.**

In particolare, la struttura produttiva italiana si caratterizza per **un'elevata incidenza delle imprese di dimensione piccola e media.** Nel 2016, ad esempio, le microimprese (ossia quelle con meno di 10 addetti) erano oltre 4 milioni e rappresentavano il 95,2% del totale delle imprese attive, il 46,1% degli addetti e il 29,3% del valore aggiunto realizzato. Sono noti i punti di forza e quelli di debolezza di questa situazione. Le imprese più piccole sono caratterizzate da elevata flessibilità, ma scontano minore forza finanziaria, che spesso si traduce in rigidi vincoli alla crescita, e risultano altresì più vulnerabili, in quanto tipicamente meno protette contro i rischi cui esse sono esposte. Sul fronte finanziario, secondo quanto segnalato di recente dalla Banca d'Italia, nella sua ultima Relazione annuale, le imprese italiane, rispetto alla media dell'area dell'euro, presentano una elevata incidenza dei debiti, in particolare di quelli bancari, rispetto al capitale proprio. Questo è vero nonostante negli ultimi anni si sia verificato un processo di diversificazione delle fonti di finanziamento, come attestato dall'aumento del ricorso ai prestiti obbligazionari o dal crescente utilizzo di canali di finanziamento innovativi – ad esempio, *l'invoice trading*, ovvero la cessione di fatture commerciali tramite un portale digitale.

La seconda caratteristica del sistema italiano è **la presenza di un gap infrastrutturale ancora elevato.** Non è un problema solo italiano, ma riguarda molti altri Paesi europei.

Qual è, in uno scenario come questo, il ruolo del mercato e del sistema finanziario?

Interessanti indicazioni provengono dal recente **Rapporto OCSE** dedicato allo sviluppo del mercato dei capitali in Italia. Condividiamo le azioni raccomandate nel Rapporto e, tra queste, in particolare i due obiettivi di:

a) **migliorare le condizioni per la partecipazione ai mercati finanziari da parte degli investitori individuali.** Secondo i dati della Banca d'Italia, alla fine del 2019, poco meno di un terzo della ricchezza finanziaria delle famiglie – ossia oltre 1.300 miliardi – era detenuta in depositi e circolante, una quota in rialzo di oltre sette punti percentuali rispetto al 2007. Alla fine di aprile di quest'anno, il valore delle attività finanziarie delle famiglie italiane era diminuito del 3% rispetto alla fine del 2019, in seguito alla caduta di valore delle azioni e degli asset più rischiosi. Ciò ha determinato un ulteriore aumento dell'avversione al rischio e della preferenza verso strumenti liquidi.

In questo scenario, ritengo sia decisivo avere chiaro il contributo che può arrivare direttamente dalle famiglie italiane. Un contributo che, stando agli eccellenti risultati delle ultime emissioni di titoli pubblici, può avere dimensioni importanti e rivelarsi decisivo nella complessa attività di difesa e rilancio del sistema produttivo. È quindi da valutare l'istituzione di un Fondo Sovrano Italiano.

b) **incoraggiare e rafforzare la partecipazione ai mercati dei capitali da parte degli investitori istituzionali.** Alla fine del 2019, la quota di ricchezza finanziaria allocata presso investitori istituzionali è ancora salita, raggiungendo il 31,6%, dal 19,8% nel 2007. Le assicurazioni vita rappresentano il 18,2% del totale della ricchezza finanziaria degli italiani, ossia quasi il 60% di tutto il risparmio che affluisce agli investitori istituzionali. Quindi, quando ci si interroga su come rafforzare il ruolo nel mercato dei capitali degli investitori istituzionali si deve necessariamente ragionare, in primo luogo, sul ruolo delle imprese di assicurazione. Si tratta di una prospettiva che, tra l'altro, costituisce uno degli aspetti qualificanti del progetto di *Capital Markets Union* (CMU) della Commissione europea.

Aggiungiamo un terzo obiettivo, che noi riteniamo altrettanto fondamentale e complementare con gli altri due: rafforzare la resilienza del Paese, ovvero la capacità di far fronte in modo efficace ed efficiente ai vari shock che possono colpire famiglie e imprese. Famiglie e imprese più sicure, più assicurate, hanno meno necessità di risparmio precauzionale e possono allocare in maniera più efficiente le loro risorse patrimoniali. Non è un caso che i Paesi con un mercato dei capitali più avanzato siano anche quelli con un'industria assicurativa più diffusa e sviluppata.

L'emergenza Covid ha acuito il sensibile gap di protezione assicurativa che già caratterizzava il nostro Paese, rendendolo ancora più fragile e, quindi, meno competitivo.

Per ripartire, occorre, più di ieri, che le famiglie e le imprese abbiano reti di protezione rafforzate, mobilitando a tal fine tutte le risorse disponibili a integrazione del sistema pubblico.

Serve rilanciare la previdenza integrativa, che ha bisogno di raggiungere una platea più ampia di cittadini, soprattutto quelli più giovani, attraverso strumenti che li rendano consapevoli dei bisogni e, ad esempio, incentivi i più anziani a iniziare piani previdenziali per figli e nipoti, così da promuovere un passaggio generazionale, virtuoso del risparmio.

Sul fronte della Sanità, occorre rendere più efficiente e più equa la spesa sanitaria privata delle famiglie. Il settore assicurativo potrebbe supportare la Sanità italiana con l'iniezione di risorse incrementali. A tal fine abbiamo elaborato analisi e proposte che sono a disposizione del Governo. Alcune di queste proposte sono semplici e veloci da realizzare. Ne cito una che riguarda la Long Term Care e, in particolare, la creazione di un fondo di avviamento strutturale che aiuti gli assicuratori a fornire polizze accessibili a una popolazione più giovane e che sussidi le fasce economiche più deboli.

È urgente, poi, realizzare una partnership pubblico-privata in tema di catastrofi naturali: si tratta di un tema su cui l'Italia accusa un grave, storico ritardo rispetto ai principali Paesi europei.

Sarebbe auspicabile la definizione di un sistema di gestione del rischio catastrofale a 360 gradi, che tenga conto della gestione ex post dei danni derivanti dagli eventi, incentivi la protezione del territorio, aiuti a limitare gli effetti dei cambiamenti climatici.

Infine, la crisi del coronavirus ha evidenziato con chiarezza la necessità di dotarsi di un sistema efficiente di gestione assicurativa del rischio pandemico.

In proposito, in ANIA è stato costituito un Comitato di eminenti esperti con l'obiettivo di individuare possibilità e modalità, in un'ottica di partnership pubblico-privato, di coprire anche con strumenti assicurativi alcuni effetti che eventuali future pandemie potrebbero produrre, in termini di danni o di nuovi servizi necessari, a persone, famiglie e imprese.

2. Il ruolo del settore assicurativo italiano

Per quanto riguarda l'industria assicurativa, gli impatti della pandemia sono subito apparsi molto seri. Alle difficoltà connesse alla necessità di garantire l'operatività in piena sicurezza delle sedi e delle reti distributive, si sono aggiunti gli impatti economici di un brusco calo nella raccolta premi – dovuto in larga parte alla situazione di emergenza – e l'elevata volatilità sui mercati finanziari, che ha sottoposto a un severo stress i bilanci delle nostre imprese.

Nonostante le indubbie difficoltà, posso affermare che il settore ha retto, continuando a svolgere pienamente il suo importante ruolo economico e sociale. Il settore ha anche garantito, fin dai primi giorni dell'emergenza,

significative iniziative a sostegno del sistema sanitario nazionale, della Protezione Civile, delle comunità e del Paese.

Nel primo trimestre dell'anno, la caduta dei valori di azioni e obbligazioni ha determinato un calo del nostro rapporto di solvibilità. Tuttavia, è importantissimo sottolineare che il capitale disponibile rimaneva alla fine di marzo, ossia in corrispondenza del periodo di acuta volatilità dei mercati finanziari, più che doppio rispetto a quello richiesto dalla regolamentazione e su un livello analogo a quello osservato dodici mesi prima.

La raccolta premi in maggio è stata ancora inferiore del 28,6% rispetto a un anno prima, in parziale recupero rispetto ad aprile (-40,5%). Nei mesi di aprile e maggio, però, la raccolta netta delle imprese di assicurazione italiane è stata positiva, complessivamente pari a 2,5 miliardi. Questa è davvero una buona notizia per l'industria. Si temeva, infatti, uno scenario di raccolta negativa, tra le difficoltà di raccogliere i premi e le esigenze di liquidità delle famiglie.

Gli Italiani continuano quindi a guardare alle assicurazioni come un porto sicuro e di conseguenza, il sistema assicurativo, come già accennato, può puntare a svolgere un ruolo essenziale in questa fase.

Le imprese assicuratrici hanno seguito nel corso degli anni, anche in coerenza con il tipo di impegni assunti nei confronti degli assicurati, un asset allocation che ha visto prevalere gli investimenti in titoli a reddito fisso, in particolare quelli emessi dallo Stato italiano, pari, nel 2019, a 335 miliardi. Una politica che, tra l'altro, ha contribuito ad attutire le forti turbolenze che si sono verificate nei momenti di crisi sui mercati finanziari, in particolare nel 2011-2012.

Lo scenario prolungato di bassi tassi di interesse, peraltro, sta spingendo le imprese verso una maggiore diversificazione degli investimenti: è in aumento

la quota, sul totale del portafoglio, dei *corporate bonds* e degli investimenti alternativi.

Alla fine del 2019 gli investimenti delle compagnie di assicurazione in obbligazioni societarie dirette e indirette (esclusi gli attivi relativi a polizze linked) erano pari a 186 miliardi, il 25% circa del totale. Oltre 100 miliardi sono rivolti direttamente verso l'economia reale; in particolare, il 20% interessa il settore manifatturiero, l'11% l'energetico (elettricità, gas, riscaldamento), il 9% quello dell'informazione e della comunicazione e il 5% il settore immobiliare.

Come risultato dell'eccessiva onerosità delle regole di Solvency per l'investimento azionario, solo 20 miliardi sono diretti verso quote di società non collegate, spesso attraverso l'intervento di fondi azionari e di *private equity*.

Limitato è anche l'investimento nelle infrastrutture, che solo di recente ha beneficiato – in particolari condizioni – di una riduzione dei requisiti patrimoniali. Nel complesso, questi investimenti ammontavano a circa 7 miliardi, l'1% circa del totale investimenti: di questi, circa un terzo era relativo a investimenti infrastrutturali con emittente italiano.

Per facilitare l'intervento dell'industria assicurativa in un settore di vitale importanza per il Paese, ANIA stessa si è fatta promotrice di un progetto innovativo di investimento in infrastrutture italiane che ha cercato il coinvolgimento di tutti gli attori chiave (Vigilanza, istituzioni finanziarie, società infrastrutturali). Dopo il primo *closing* di 320 milioni di euro lo scorso febbraio, è ora in corso il secondo *closing* con l'aspettativa di arrivare, se non superare, il target di 500 milioni.

3. Come incoraggiare e rafforzare la partecipazione ai mercati dei capitali da parte degli investitori istituzionali

Per incoraggiare gli investimenti degli investitori istituzionali e, in particolare, delle assicurazioni che – lo ricordiamo – nella grandissima parte dei casi garantiscono al risparmiatore la certezza di non perder il proprio capitale, nelle imprese a media capitalizzazione e nelle PMI è necessario affrontare un tema regolamentare (per lo più di derivazione europea) e un tema fiscale.

Tema regolamentare

Sono necessari miglioramenti del quadro normativo europeo, con particolare riferimento a Solvency II, il regime di vigilanza prudenziale entrato in vigore nel 2016. Solvency II ha rappresentato una forte evoluzione del quadro di regole prudenziali per il settore assicurativo. Ha introdotto principi innovativi come quello di una valutazione coerente con il mercato delle poste di bilancio (“*market-consistency*”), un approccio basato sul rischio per il calcolo dei requisiti patrimoniali, un forte incentivo al miglioramento dei sistemi di risk management delle imprese.

Si tratta di principi condivisibili, sostenuti dall’industria assicurativa, che mirano a rendere l’assicurazione europea più efficiente e più solida. Tuttavia, questi primi anni di applicazione del nuovo regime hanno evidenziato alcune criticità, tanto da rendere necessario prestare la massima attenzione al programmato processo di revisione, la cui prima fase si è conclusa nel 2018, mentre la seconda è in pieno svolgimento.

La criticità principale è da rinvenire nel fatto che alcune regole di Solvency II espongono le imprese assicuratrici a una volatilità eccessiva della loro situazione patrimoniale e risultano incoerenti con il modello di business dell’industria, determinando una penalizzazione di quei prodotti e di quegli

investimenti di lungo termine che dovrebbero invece essere l'elemento distintivo della strategia finanziaria degli assicuratori.

La revisione di Solvency II dovrebbe trarre insegnamenti adeguati anche dalla crisi COVID-19. La situazione attuale ha evidenziato più che mai la necessità di affrontare la volatilità artificiale creata dalle nuove regole prudenziali. Si tratta di un aspetto evidenziato chiaramente anche dal recente Rapporto degli Esperti della Commissione europea sulla *Capital Markets Union* (CMU). Ciò è importante non solo per la stabilità degli assicuratori nelle crisi future, ma anche per consentire al settore di mantenere il loro ruolo chiave nell'economia, in particolare nell'offrire prodotti e fare investimenti sostenibili a lungo termine.

Per l'assicurazione italiana, si tratta di questioni di primaria importanza.

Il nuovo regime europeo di solvibilità ha presentato numerosi aspetti positivi specifici, ulteriori rispetto a quelli generali menzionati in precedenza: mi riferisco, ad esempio, al riconoscimento della capacità delle riserve tecniche di assorbire le perdite in caso di shock, al trattamento patrimoniale delle partecipazioni strategiche o all'esenzione degli investimenti in titoli di Stato da un requisito specifico.

Tuttavia, sono emersi con evidenza in questi anni di applicazione – e, ancor più, in occasione della crisi pandemica Covid-19 – alcune criticità fortemente penalizzanti per l'assicurazione italiana. Mi riferisco, in particolare, al *Volatility Adjustment*, previsto per attutire gli impatti della volatilità artificiale dei mercati finanziari ma che proprio in questi momenti ha dimostrato di non funzionare adeguatamente. L'Italia ha bisogno di efficaci modifiche al meccanismo che tengano conto delle caratteristiche dei portafogli di investimento delle nostre imprese. Il settore assicurativo è un business di lungo termine, in grado di sopportare e riassorbire nel medio termine episodi

di volatilità estrema, come ad esempio quando si manifestano incertezze dei mercati nella capacità di tenuta del nostro debito pubblico.

È essenziale, perciò, che la revisione dello strumento contro la volatilità permetta effettivamente alle compagnie di avere un orizzonte di investimento a lungo termine, coerente con la durata dei propri impegni con gli assicurati.

È altresì opportuno migliorare le calibrazioni dei requisiti patrimoniali per gli investimenti azionari e obbligazionari, tuttora troppo elevati – soprattutto quando si considera le durate più lunghe – per consentire un'esposizione maggiore delle imprese assicuratrici verso questi strumenti finanziari.

Investire oggi in azioni non quotate comporta, ad esempio, l'accantonamento di un capitale pari di norma al 49% dell'investimento, un livello chiaramente molto oneroso. Considerazioni analoghe possono essere fatte per i titoli obbligazionari, per i quali il sistema di calcolo dei requisiti patrimoniali risulta penalizzante per i titoli a più lunga scadenza e per quelli privi di rating. La Review 2018 ha sì previsto una riduzione di tali requisiti, ma solo rispettando una serie di criteri ancora troppo stringenti e, in molti casi, non ben specificati.

Tema fiscale

Per quanto riguarda il tema fiscale, l'Italia ha negli anni recenti sperimentato – inizialmente con grande successo – l'introduzione dei PIR, piani che garantiscono ai risparmiatori l'esenzione dalle imposte sui *capital gain* e sui rendimenti a fronte dell'impegno di detenere lo strumento per almeno 5 anni e del vincolo di destinare una quota dell'investimento in determinate categorie di imprese.

A fine 2017, anno di introduzione dei PIR di prima generazione, i capitali raccolti hanno raggiunto gli 11 miliardi. L'afflusso nel 2018 è stato pari a quasi 4 miliardi. Si tratta di cifre importanti, raccolte però esclusivamente

su strumenti liquidi. La possibilità di investire in PIR è stata estesa anche a investitori istituzionali, individuati in enti di previdenza obbligatoria e fondi pensione, fino al 10% del loro patrimonio. Quando, nel 2019, sono stati introdotti l'obbligo di investire il 3,5% su Aim Italia (il mercato dedicato alle piccole e medie imprese) e un ulteriore 3,5% a favore del *venture capital*, le SGR e le compagnie di assicurazione nella loro offerta di polizze linked non sono riuscite a garantire il rispetto dei requisiti di liquidabilità e di valutazione previsti per fondi aperti. Nel 2019, perciò, si è avuto un deflusso pari a quasi un miliardo: non solo, quindi, non si sono venduti i nuovi PIR, ma una quota non irrilevante di quelli già collocati sono stati riscattati. Per inciso, nel caso dei riscatti i sottoscrittori hanno perso il beneficio fiscale.

Come auspicato da gran parte degli operatori, l'ultima Legge di bilancio ha opportunamente ristabilito una situazione di praticabilità dell'offerta, ripristinando sostanzialmente la versione iniziale dei PIR, eccezion fatta per l'introduzione, in effetti coerente con la ratio dello strumento di favorire la costituzione di ulteriori canali di finanziamento per le aziende, del vincolo di investire il 3,5% del patrimonio in strumenti finanziari di imprese non quotate nel FtseMib e nel FtseMid Cap.

Da ultimo, il Decreto Rilancio ha introdotto una nuova tipologia di PIR, cosiddetti "alternativi", che si aggiunge a quella in essere. In particolare, si prevede l'obbligo di investire il 70% del patrimonio in strumenti finanziari di aziende non rappresentate nel FtseMib e nel FtseMid Cap. Il nuovo limite ha il vantaggio di generare maggior flussi con riferimento alle piccole imprese. Tuttavia, per ora la normativa del settore assicurativo prevede vincoli tanto stringenti da rendere impossibile per le imprese di assicurazione realizzare PIR "alternativi". È quindi opportuno adattare le norme settoriali alla disposizione generale, anche per evitare disparità di trattamento rispetto ad altri settori da subito abilitati alla commercializzazione dei nuovi PIR.

L'auspicio è che il ripristino dei PIR originari integrati da un vincolo di investimento in piccole imprese e l'introduzione dei PIR "alternativi" alimentino un'ulteriore crescita delle quotazioni al segmento Aim di Borsa Italiana. Per facilitare questo processo, sarebbe molto importante sfruttare la dimensione – pari a oltre 500 miliardi di euro – del portafoglio delle polizze assicurative tradizionali, quelle in cui l'assicuratore garantisce in ogni caso il rimborso dell'investimento e che presentano, quindi, caratteristiche previdenziali di medio-lungo termine.

Se anche l'1 per cento di questo portafoglio fosse impiegato in PIR, offrendo all'assicurato un proporzionale vantaggio fiscale, certamente i PIR garantirebbero significative nuove risorse a favore delle Pmi. In pratica, si tratterebbe di estendere alle gestioni assicurative tradizionali le disposizioni già oggi previste a vantaggio degli enti di previdenza obbligatoria e delle forme di previdenza complementare.

* * *

Signor Presidente, Onorevoli Deputati,

vi ringraziamo per l'attenzione dedicata a quanto da noi illustrato e ci auguriamo che questa indagine conoscitiva permetta un significativo passo in avanti per il sistema finanziario e per l'economia italiana.

Restiamo, ovviamente, a disposizione per ogni eventuale necessario chiarimento.