




2° REPORT ANNUALE

***Investitori istituzionali italiani:
iscritti, risorse e gestori dei patrimoni previdenziali per l'anno 2014***

A cura del Centro Studi e Ricerche di Itinerari Previdenziali

in collaborazione con  **epheso**
strumenti di consulenza

Itinerari Previdenziali, 14 e 16 Settembre 2015

Indice

Introduzione

1. I Fondi Pensione Negoziali (FPN): attività, iscritti, patrimoni e gestori
2. I Fondi Pensione Preesistenti (FPP): attività, iscritti, pensionati, patrimoni e gestori
3. Le Fondazioni di origine bancaria: attività, partecipazioni, patrimoni e gestori
4. Le Casse dei Liberi Professionisti: attività, iscritti, pensionati, patrimoni e gestori
5. I Gestori dei patrimoni destinati alle prestazioni

Allegati disponibili sul sito web: www.itinerariprevidenziali.it

1. Elenco dei gestori per singolo fondo negoziale
2. Elenco dei fondi negoziali per mandati conferiti
3. Elenco dei gestori per singolo fondo preesistente
4. Elenco dei fondi preesistenti per mandati conferiti
5. Elenco dei gestori per singola Cassa
6. Elenco delle Casse dei Liberi Professionisti per mandati conferiti

Sul sito web è inoltre disponibile il "**compara fondi**", uno strumento importante, aggiornato mensilmente, per conoscere le diverse tipologie di fondi, valutarne i rendimenti ottenuti, la volatilità (in parole semplici la regolarità dei risultati ottenuti), i profili di rischio, i costi e le notizie utili confrontando prospetti, regolamenti e note informative (aggiornati periodicamente). Uno strumento che rappresenta un unicum in Italia dal momento che consente di mettere a confronto tra loro i **fondi pensione aperti** (FPA), i **fondi pensione negoziali** (FPN), i **piani individuali di previdenza** (PIP), **le gestioni separate** assicurative e alcuni parametri tra cui inflazione, PIL e TFR.

Introduzione

Nel nostro Paese gli **Investitori Istituzionali** principali, a parte le banche, le assicurazioni e le Sgr che tuttavia operano con schemi differenti, sono i **Fondi Pensione Negoziali (FPN)**, i **Fondi Pensione Preesistenti (FPP)**, le **Casse di Previdenza Professionali di primo pilastro** e le **Fondazioni di origine bancaria, a cui presto si aggiungeranno le Casse e i Fondi di assistenza sanitaria integrativa che hanno superato i 7 milioni di iscritti**. Il presente “**Report**”, giunto alla seconda edizione, si pone l’obiettivo di fornire un quadro quantitativo sul numero di questi operatori, sugli aderenti attivi e pensionati per i fondi pensione e le casse previdenziali, sulla dimensione patrimoniale di questi investitori, sulla composizione e diversificazione dei patrimoni e sui soggetti, gestori e fabbriche prodotto ai quali questi patrimoni sono affidati in gestione. Dalla rilevazione si ricavano una serie di classifiche dimensionali (per iscritti e patrimoni) e per gestori che consentono a tutti di disporre in modo semplice di una serie di informazioni spesso non disponibili in modo aggregato. I dati esposti nel presente Report, sono rigorosamente rilevati dai bilanci ufficiali e dalle note informative di questi Enti.

Questo **Report**, si affianca e completa l’indagine annuale di **Itinerari Previdenziali** sui “**Livelli di soddisfazione e prospettive su performance, investimenti, diversificazione dei patrimoni e rapporti con gestori e advisor**”¹, giunta alla quarta edizione e che riguarda sempre il mondo degli Investitori Istituzionali italiani e dei soggetti che offrono servizi e prodotti per la gestione di questi grandi patrimoni destinati alle prestazioni sociali; se l’indagine annuale esprime il *sentiment*, i livelli di soddisfazione nelle gestione delle risorse nonché il tipo di rapporti e il livello di comunicazione tra investitori e gestori il **Report** ne definisce i livelli dimensionali.

Il patrimonio totale dei **471 Investitori Istituzionali** rilevati in questo Report, ammonta al 31/12/2014 a **207,738** miliardi di €, dei quali circa **108** (oltre il 50%) sono affidati direttamente o indirettamente a gestori professionali. Nel 2014 il flusso di nuove entrate tra proventi patrimoniali, contribuzioni (al netto delle prestazioni) e dividendi, è ammontato a **16,126** miliardi, segnando un incremento patrimoniale del **7,74%** rispetto al 2013.

Per completezza di informazione occorre considerare che tra gli investitori istituzionali ci sono anche i **Fondi pensione Aperti (FPA)** e i **Piani di Previdenza Individuali (PIP)**. In totale questi **134** fondi (54 aperti e 78 Pip) assommano (*vedasi tabella seguente*) a **37,19 miliardi**. Rispetto al 2013 i fondi aperti sono cresciuti del 16,6%, stabili i Pip ante 252/05 non adeguati, in forte crescita del 25,8% i Pip di nuova generazione. Per i Fondi Aperti che hanno **1.055.716** di iscritti (in crescita del 7,2% rispetto al 2013), i maggiori gestori sono Arca Sgr con circa 2,71 miliardi seguita da Intesa Sanpaolo Vita con 2,29 miliardi, Allianz (1 mld), Generali (0,9 mld) e Fideuram; questi primi 5 soggetti detengono oltre il **55% del mercato**. I Pip nuovi hanno **2.445.984** iscritti (+ 14,6% sull’anno precedente) e sono promossi da Generali Italia (che ha unificato in un solo marchio tutte le precedenti società del Gruppo) con oltre 3,7 mld, seguita da Poste Vita con 2,82 mld, Mediolanum (2,3 mld). Queste prime tre società detengono oltre il **55% del mercato**.

¹ Si veda il sito web www.itinerariprevidenziali.it nel quale è possibile visionare le 4 survey realizzate su un significativo campione di Fondi e Casse diversificato per tipologia e ammontare di patrimoni.

La gestione delle risorse dei Fondi Aperti e dei Pip è *per oltre il 90%* realizzata dalle stesse società (Sgr, banche e assicurazioni) che li hanno istituiti e investono prevalentemente in strumenti finanziari e titoli in modo simile alle polizze o agli Oicr della casa. L'unica grande società che affida all'esterno la gestione delle risorse è Poste Vita che delega la gestione a Pioneer e Bnp Paribas.

In totale il numero degli italiani iscritti alle varie tipologie di Fondi Complementari è di **6,54 milioni** pari al **26,5%** del potenziale dei lavoratori attivi e più che raddoppiati dall'entrata in vigore del D. LGS n. 252/05; a questi vanno aggiunti **1,6 milioni** di iscritti alle Casse Privatizzate.

Negli anni il patrimonio degli Investitori Istituzionali è continuamente aumentato; nell'ultimo decennio si è passati dai **114,8 miliardi** di € del 2004, agli attuali **208** circa, con un incremento dell'81%. Le Fondazioni di origine bancaria sono le uniche ad aver visto ridursi il patrimonio soprattutto a causa della crisi economica che ha molto ridotto il valore della banca conferitaria e che tuttavia nel 2014 hanno ripreso a crescere dai livelli segnati nel 2013.

L'evoluzione del patrimonio degli investitori istituzionali							
<i>(dati in miliardi di €)</i>							
	2007	2008	2009	2010	2011	2013	2014
Fondazioni bancarie	57,4	58,5	58,7	59,5	52,9	47,5	48,6
Casse Privatizzate	37,6	40,6	44,1	47,7	51,5	60,8	65,5
Fondi Preesistenti	36,1	35,9	39,8	42	43,9	50,4	54
Fondi negoziali	11,6	14,1	18,8	22,4	25,3	34,5	39,64
TOTALI	147	149,1	161,4	171,6	173,6	193,2	207,74
Fondi Aperti	4,29	4,66	6,27	7,53	8,36	11,99	13,98
Pip nuovi	1,02	1,95	3,39	5,22	7,19	13,01	16,36
Pip ante 252/05	4,77	4,66	5,56	5,98	5,99	6,5	6,85
TOTALE GENERALE	157,08	160,37	176,62	190,33	195,14	224,7	244,93

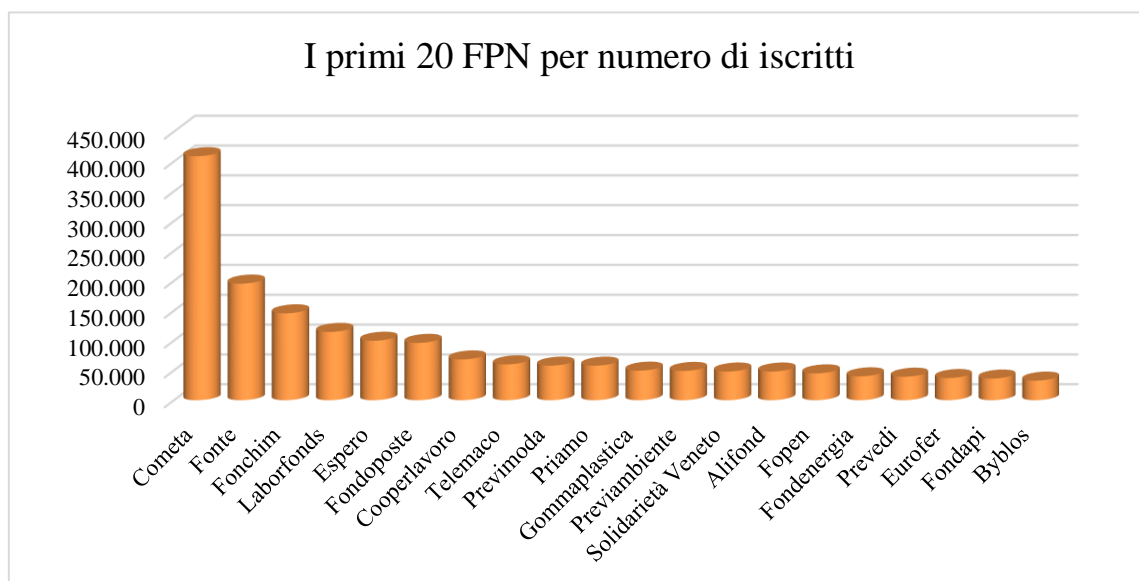
1. I Fondi Pensione Negoziali (FPN): attività, iscritti, patrimoni e gestori

Al 31.12.2014, i **38 fondi** pensione di natura negoziale operanti nel Paese, contavano **1.944.276 iscritti** e un **patrimonio** complessivo di **39.644.000.000 €**.

Rispetto all'anno precedente, si registra una leggera diminuzione del numero totale degli iscritti (a fine 2013 erano 1.950.552), mentre il patrimonio dei fondi negoziali registra una crescita di **5,14 miliardi di euro** (al 2013 il patrimonio totale dei fondi era pari a 34.504.000.000 euro). Si dirà a breve come il trend di diminuzione del numero di iscritti è già stato invertito nei primi mesi del 2015 attraverso il meccanismo dell'iscrizione automatica dei lavoratori del settore edili-industria e edili-artigianato al fondo pensione Prevedi.

Di seguito i primi 20 fondi negoziali classificati per numero di iscritti, che rappresentano l'**88,9%** del totale:

1	Cometa	408.797	8	Telemaco	59.962	15	Fopen	44.896
2	Fonte	195.362	9	Previmoda	57.854	16	Fondenergia	39.958
3	Fonchim	145.543	10	Priamo	57.819	17	Prevedi	39.352
4	Laborfonds	114.422	11	Gommaplastica	49.469	18	Eurofer	37.124
5	Espero	99.629	12	Previambiente	49.047	19	Fondapi	36.228
6	Fondoposte	96.013	13	Solidarietà Veneto	48.012	20	Byblos	32.780
7	Cooperlavoro	68.296	14	Alifond	47.980		Totale	1.728.543



Il dato poc'anzi presentato riguarda il numero di iscrizioni al 31 dicembre 2014. I primi sette mesi del 2015 hanno visto un incremento sensibile degli iscritti al **Fondo Prevedi**, oggi pari a 450.000 unità. L'aumento di circa 410.000 iscritti è dovuto alla soluzione adottata dalle parti sociali in sede di rinnovo del contratto collettivo di lavoro (CCNL Edili-industria e Edili-artigianato) per cui, con decorrenza dal gennaio 2015, una quota dell'incremento retributivo negoziato per i lavoratori è utilizzato quale **contributo contrattuale** al Fondo Prevedi. In sostanza, il datore comincia a versare al fondo pensione il proprio **contributo contrattuale** e il lavoratore, stimolato dall'accumularsi di risparmi nel proprio "zainetto" previdenziale, potrebbe essere indotto anch'esso a fare altrettanto. Il tutto a beneficio della sua futura pensione di scorta.

Qui di seguito una tabella che riporta l'evoluzione dei fondi pensione negoziali dal 1999 al 2014, sia in termini di numero di fondi esistenti sia in termini di iscritti. Rispetto al 1999, il numero dei fondi è cresciuto di 5 unità. Il numero massimo di realtà negoziali esistenti è stato raggiunto nel 2002 con 44 fondi. Salvo l'importante incremento da 33 a 42 fondi del biennio 1999/2000, la forbice numerica è stata più o meno costante negli anni. Il numero di iscritti, guardando alla serie storica, nel 2006 aveva già quasi doppiato il dato del 1999. Nel 2007 si è registrato un ulteriore notevole incremento

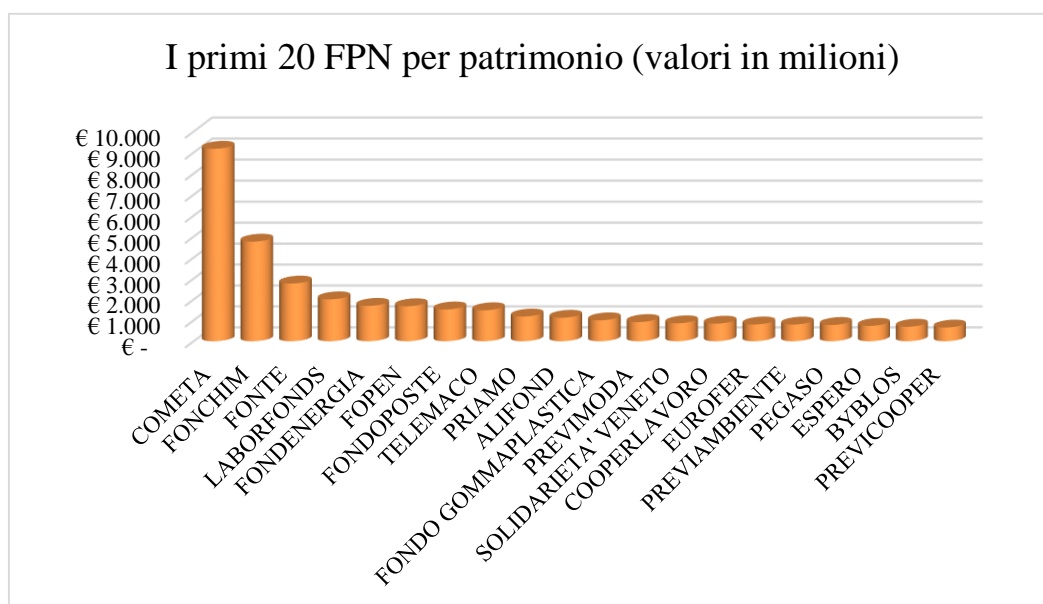
dovuto dall'entrata in vigore nel gennaio 2007 del d.lgs. 252/2005 e dall'avvio del meccanismo di iscrizione tramite conferimento per *silenzio assenso* del TFR.

Da allora, il numero degli iscritti è più o meno rimasto tale, pur se in leggera riduzione a partire dalla crisi economica e occupazionale del 2008. Il trend, come detto, si è invertito nei primi mesi del 2015 in funzione dell'introduzione del meccanismo di iscrizione automatica dei lavoratori interessati dai CCNL di categoria al fondo Prevedi.

Anno	Numero Fondi	Iscritti	Anno	Numero Fondi	Iscritti	Anno	Numero Fondi	Iscritti
1999	33	701.127	2005	43	1.155.168	2011	38	1.994.280
2000	42	877.523	2006	42	1.219.372	2012	39	1.969.771
2001	41	984.567	2007	42	1.988.639	2013	39	1.950.552
2002	44	1.021.186	2008	41	2.043.509	2014	38	1.944.276
2003	42	1.042.381	2009	39	2.040.150			
2004	41	1.062.907	2010	38	2.010.904			

Guardando, invece, al patrimonio, i primi 20 fondi negoziali, che rappresentano l'**89,3%** del totale, risultano essere:

1	Cometa	9.176.773.736	8	Telemaco	1.480.207.937	15	Eurofer	802.163.588
2	Fonchim	4.757.787.052	9	Priamo	1.179.196.147	16	Previambiente	796.411.057
3	Fonte	2.755.271.882	10	Alifond	1.121.639.163	17	Pegaso	777.266.203
4	Laborfonds	2.003.314.671	11	Fondo Gomma-plastica	1.000.256.899	18	Espero	731.974.124
5	Fondenergia	1.690.798.072	12	Previmoda	916.678.467	19	Byblos	692.617.359
6	Fopen	1.671.729.262	13	Solidarieta' Veneto	856.193.598	20	Previcoper	653.755.191
7	Fondoposte	1.518.715.830	14	Cooperlavoro	838.934.866		Totale	35.421.685.105



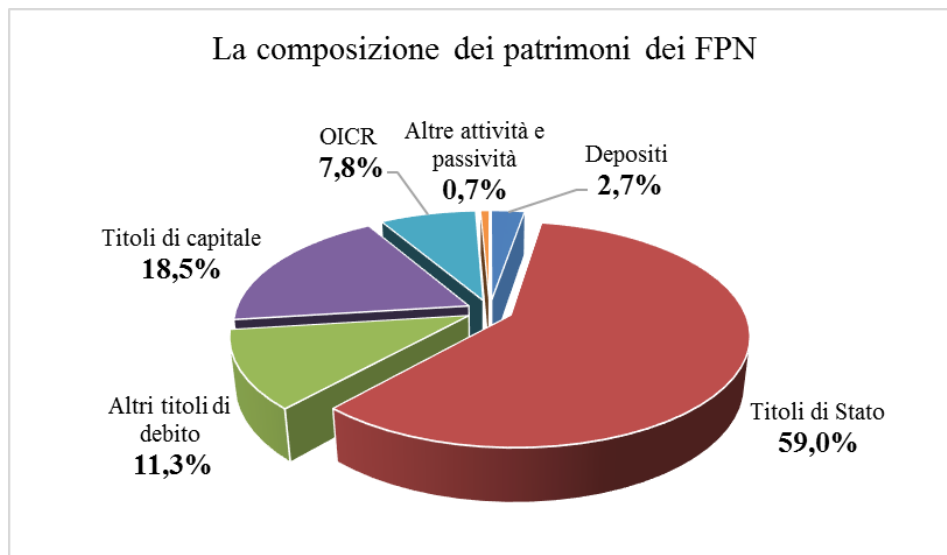
Anche qui, giusto per disporre di una serie storica, si riporta il dato dal 1999 ad oggi dell'evoluzione del patrimonio dei fondi negoziali. L'incremento delle risorse destinate alle prestazioni è in costante e rapida crescita. La differenza tra il dato 2014 e quello del 1999 è notevole: l'incremento registrato è di circa 39 miliardi di euro (rispetto ai 544 milioni iniziali).

Anno	Patrimonio valori in milioni	Anno	Patrimonio valori in milioni	Anno	Patrimonio valori in milioni
1999	544	2005	7.615	2011	25.272
2000	1.190	2006	9.257	2012	30.174
2001	2.256	2007	11.599	2013	34.504
2002	3.264	2008	14.092	2014	39.644
2003	4.543	2009	18.757		
2004	5.881	2010	22.384		

Le variazioni patrimoniali dei fondi Negoziati: Rispetto ai dati del Report dello scorso anno se dal punto di vista del numero degli *iscritti* la situazione è rimasta pressoché invariata con lievi aumenti e diminuzioni, per quanto riguarda *il patrimonio* ci sono state notevoli variazioni anche se la classifica per patrimoni è rimasta pressoché invariata con Solidarietà Veneto che passa al 13° posto precedentemente occupato da Cooperlavoro.

Il fondo *Cometa* ha incrementato il patrimonio del 12,5% da 8,15 a 9,176 miliardi (+ **1 mld**); anche *Fonchim* è aumentato di **552 milioni** (da 4,2 a 4,75 mld, con un + 13,1%); seguono *Fonte* + 16,62% (+**390 milioni**), *Laborfond* + 17,5% (+**300 milioni**), *Fondenergia* + 15,8% (+**230 mil**), *Fopen e Fondoposte* con + 20,7% e oltre **260 milioni** di incremento; *Telemaco* con un + 23,4% aumenta di oltre **280 milioni**. Tutti gli altri fino a *Eurofer* (+14,2%) aumentano di oltre **100 milioni**. Nella tabella che segue è riportata la classifica per tassi di crescita del patrimonio.

Nome del Fondo	Patrimonio 2013	Patrimonio 2014	Var. %	Nome del Fondo	Patrimonio 2013	Patrimonio 2014	Var. %
Fondoposte	1.257.847.454	1.518.715.830	20,74%	Gommaplastica	867.848.191	1.000.256.899	15,26%
Prevaer	280.022.277	334.227.375	19,36%	Cooperlavoro	728.232.314	838.934.866	15,20%
Solidarietà Veneto	718.913.671	856.193.598	19,10%	Quadri e Capi Fiat	423.782.060	487.069.612	14,93%
Mediafond	67.188.353	80.011.047	19,08%	Fondaereo	334.231.423	382.954.961	14,58%
Filcoop	82.713.143	98.327.120	18,88%	Fondapi	550.558.268	630.402.868	14,50%
Previcoper	552.611.205	653.755.191	18,30%	Eurofer	702.082.097	802.163.589	14,25%
Astri	172.902.420	204.077.845	18,03%	Telemaco	1.297.314.916	1.480.207.937	14,10%
Espero	621.110.152	731.974.124	17,85%	Previmoda	804.761.274	916.678.467	13,91%
Laborfonds	1.704.980.421	2.003.314.671	17,50%	Fondo Sanità	112.526.724	128.155.289	13,89%
Pegaso	666.612.198	777.266.203	16,60%	Foncer	336.082.335	381.802.962	13,60%
Fonte	2.364.917.966	2.755.271.883	16,51%	Fonchim	4.205.517.422	4.757.787.052	13,13%
Priamo	1.012.290.182	1.179.196.147	16,49%	Cometa	8.156.391.064	9.176.773.736	12,51%
Previambiente	685.030.802	796.411.057	16,26%	Concreto	149.214.172	167.676.001	12,37%
Byblos	597.134.356	692.617.359	15,99%	Agrifond	59.078.682	66.250.535	12,14%
Fondenergia	1.459.563.599	1.690.798.072	15,84%	Arco	466.360.883	522.808.222	12,10%
Alifond	969.872.512	1.121.639.163	15,65%	Prevedi	431.884.519	481.131.131	11,40%
Fopen	1.445.874.474	1.671.729.262	15,62%	Fopadiva	111.139.606	122.511.953	10,23%
Previlog	103.095.642	119.068.429	15,49%				



Fonte: Covip, Relazione per l'anno 2014.

La gestione dei **fondi pensione negoziali**, in linea con le disposizioni dettate dal d.lgs. 252/2005 e DM 703/1996, in attesa dell'adeguamento della gestione al nuovo Decreto 2 settembre 2014 n. 166, è totalmente esternalizzata a gestori patrimoniali professionali, quali: banche, SIM, SGR e compagnie di assicurazione. Solo un fondo, Eurofer, ha investito direttamente nel comparto bilanciato in un fondo immobiliare chiuso come previsto dall'articolo 6, comma 1, lettera d) del decreto sopracitato.

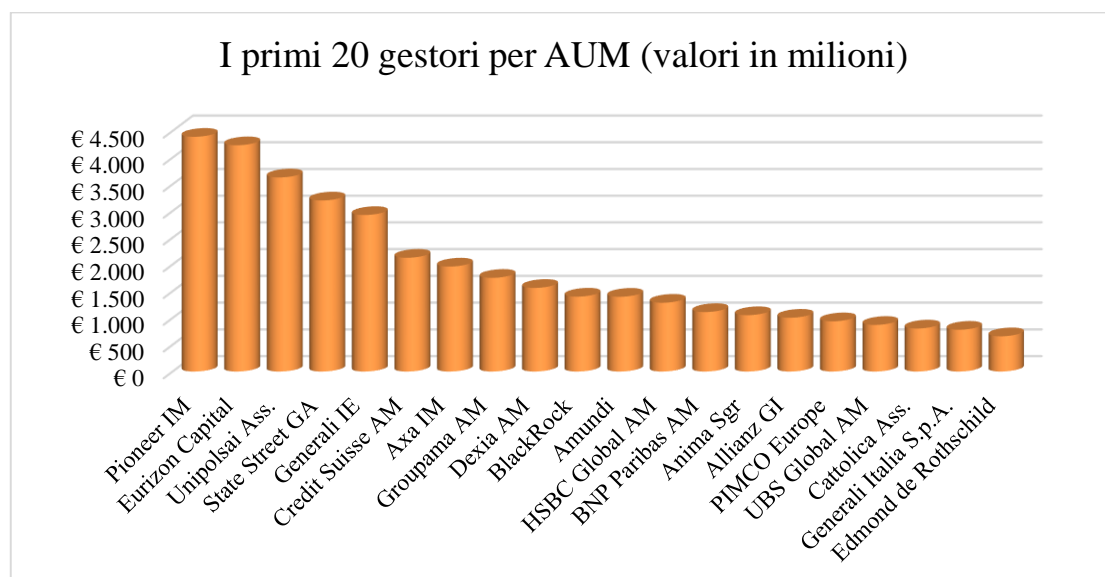
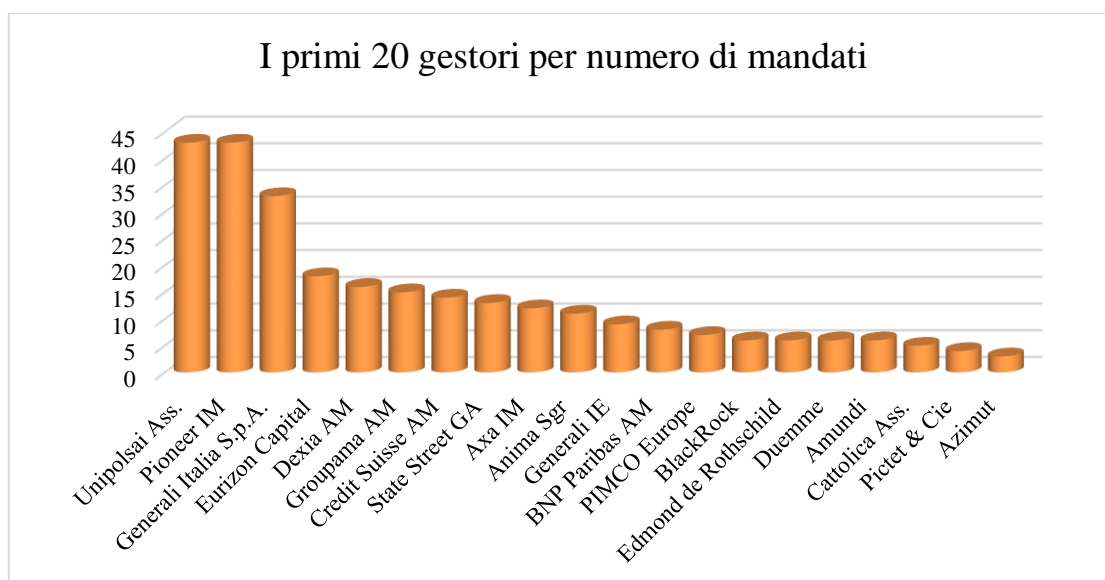
Di seguito vengono indicati i gestori, classificati per ammontare delle risorse gestite (AUM) e per numero di mandati.

Pioneer e Unipol Sai guidano la classifica per numero di mandati (43 a testa), seguiti da **Generali Spa** con 33 ed **Eurizon** con 18 mandati. **Pioneer** con una quota di mercato dell'11% ed **Eurizon** con il 10,69%, ricoprono le prime posizioni per masse in gestione seguite da UnipolSai, State Street, Generali IE e Credit Suisse; questi primi 6 gestori detengono oltre il 50% del mercato dei Fondi Negoziati. Come si può notare gli importi medi dei mandati variano significativamente con punte di 500 milioni di € e una media di circa 130 milioni per mandato. Allianz GI e UBS guidano la classifica per dimensione dei mandati.

Per quanto riguarda la tipologia dei mandati si evidenzia un'elevata concentrazione sui **bilanciati obbligazionari**, con **121** mandati con Pioneer, Eurizon e State Street tra i più gettonati; seguono **61** mandati **Bilanciati classici** con State Street, Eurizon ed Amundi tra i gestori preferiti; ancora importante anche se in riduzione la quota dei mandati con **rendimento minimo garantito** la gran parte dei quali è gestita da UnipolSai, Cattolica Assicurazioni e Generali. I mandati monetari sono prevalentemente affidati a Eurizon, Generali IE e Pioneer. Da rilevare anche oltre una **trentina** di mandati con **garanzia di capitale** gestiti in gran parte da Pioneer, UnipolSai, Generali e Cattolica. Infine rileviamo **29 Bilanciati Azionari** (con Pioneer, Candriam ed Axa in evidenza) e pochi mandati **obbligazionari**. Le linee bilanciate sommate tra loro valgono circa 31 miliardi e quindi riflettono bene il senso di moderata prudenza dei FPN.

Gestore	Numero mandati	AUM	Mandato medio	Quota di mercato
Pioneer IM	43	4.390.012.897	102.093.323	11,09%
Eurizon Capital	18	4.231.265.086	235.070.283	10,69%
UnipolSai Assicur.	43	3.629.029.834	84.396.043	9,17%
State Street GA	13	3.197.853.098	245.988.700	8,08%
Generali IE	9	2.925.458.539	325.050.949	7,39%
Credit Suisse AM	14	2.124.952.949	151.782.354	5,37%
Axa IM	12	1.960.696.571	163.391.381	4,95%
Groupama AM	15	1.749.897.846	116.659.856	4,42%
Dexia AM	16	1.562.302.329	97.643.896	3,95%
BlackRock	6	1.398.952.242	233.158.707	3,53%
Amundi	6	1.396.629.628	232.771.605	3,53%
HSBC Global AM	3	1.284.709.528	428.236.509	3,24%
BNP Paribas AM	8	1.110.613.753	138.826.719	2,80%
Anima Sgr	11	1.052.812.506	95.710.228	2,66%
Allianz GI	2	1.004.734.853	502.367.426	2,54%
PIMCO Europe	7	937.872.646	133.981.807	2,37%
UBS Global AM	2	870.711.767	435.355.883	2,20%
Cattolica Ass.	5	803.502.104	160.700.421	2,03%
Generali Italia S.p.A.	33	780.225.756	23.643.205	1,97%
Edmond de Rothschild	6	658.086.972	109.681.162	1,66%
Dueemme	6	479.016.946	79.836.158	1,21%
Natixis AM	2	373.503.572	186.751.786	0,94%
Deutsche Bank	2	313.665.075	156.832.538	0,79%
Arca	2	308.385.493	154.192.746	0,78%
Morgan Stanley DW	1	189.790.832	189.790.832	0,48%
Pictet & Cie	4	141.851.713	35.462.928	0,36%
Allianz S.p.A.	1	135.923.775	135.923.775	0,34%
Schroders IM	2	133.607.037	66.803.519	0,34%
Raiffeisen kapitalanlage gesel	1	118.713.218	118.713.218	0,30%
Russell	2	105.826.186	52.913.093	0,27%
Azimut	3	89.150.336	29.716.779	0,23%
Ing AM	1	60.160.841	60.160.841	0,15%
Finanziaria Internazionale Investments Sgr	3	38.400.728	12.800.243	0,10%
Fery Trust	2	34.483.079	17.241.540	0,09%
JP Morgan AM	1	3.308.441	3.308.441	0,01%
Totale	305	39.596.108.178	129.823.306	100,00%

I grafici che seguono rappresentano la classifica dei primi 20 gestori rispettivamente per numero di mandati e per risorse gestite (AUM).



Oltre ai gestori finanziari e assicurativi, la normativa 252/05 prevede l'obbligo per tutti i fondi complementari di dotarsi di una **banca depositaria**. I fondi possono poi avvalersi di un **gestore amministrativo (service)** e di **advisor**. Mentre tutti i Fondi indicano i riferimenti della depositaria e del service, altrettanto non accade per gli advisor, il cui elenco riflette solo le effettive dichiarazioni dei fondi. Non sarebbe male, in termini di trasparenza, che venisse evidenziato agli iscritti il soggetto che orienta le scelte di investimento del fondo. Di seguito si riporta l'elenco delle banche depositarie, dei service amministrativi e degli advisor finanziari per ciascun fondo pensione negoziale.

Banca depositaria

Banca depositaria	Fondo Pensione	ANDP	Quota di mercato
Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane	Agrifondo	66.250.536	
	Alifond	1.121.639.162	
	Espero	731.974.123	
	Foncer	381.802.963	
	Fonchim	4.757.787.052	
	Fondaereo	382.954.961	
	Fondo Gomma Plastica	1.000.256.899	
	Fondo Perseo Sirio	12.280.384	
	Fopen	1.671.729.262	
	Mediafond	80.011.046	
	Pegaso	777.266.203	
	Prevaer	334.227.375	
	Telemaco	1.480.208.414	
	Filcoop	98.327.120	
	12.896.715.500	32,53%	
BNP Paribas Securities Services	Cometa	9.176.773.736	
	Fondo Sanità	128.155.289	
	Prevedi	481.131.131	
	PreviAmbiente	796.411.057	
	10.582.471.213	26,69%	
Société Générale Securities Services	Astri	204.077.844	
	Byblos	692.617.359	
	Eurofer	802.163.589	
	Fon.Te.	2.755.271.882	
	Fondapi	630.402.867	
	Fondenergia	1.690.798.072	
	Fondo Poste	1.518.715.830	
	Fontemp	3.000.000	
	Futura	1.000.000	
	Prev.i.log.	119.068.430	
	Previmoda	916.678.467	
	Priamo	1.179.196.146	
	10.512.990.486	26,52%	
State Street Bank	Arco	522.808.221	
	Concreto	167.676.001	
	Cooperlavoro	838.934.866	
	Fondo Pensione		
	Quadri e Capi Fiat	487.069.613	
	Fopadiva	122.511.952	
	Laborfonds	2.003.384.192	
	Previcoooper	653.755.191	
	Solidarietà Veneto	856.193.598	
	5.652.333.634	14,26%	
Totale		39.644.510.833	100,00%

Service amministrativo

Service amministrativo	Fondo Pensione	Numero iscritti	Quota di mercato
Previnet	Prevaer	11.186	
	Prevedi	39.352	
	Fopen	44.896	
	Mediafond	2.678	
	PreviAmbiente	49.047	
	Previcooper	31.646	
	Priamo	57.819	
	Solidarietà Veneto	48.012	
	Alifond	47.980	
	Arco	32.775	
	Astri	8.536	
	Byblos	32.780	
	Cooperlavoro	68.296	
	Espero	99.629	
	Eurofer	37.124	
	Fon.Te.	195.362	
	Foncer	14.734	
	Fondaereo	7.221	
	Fondapi	36.228	
	Fondenergia	39.958	
	Fondo Pensione Quadri e Capi Fiat	11.517	
	Fondo Perseo Sirio	17.240	
	Fondo Sanità	4.763	
Fontemp	2.388		
	941.167	48,41%	
Accenture Managed Services	Cometa	408.797	
	Concreto	6.736	
	Fonchim	145.543	
	Fondo GommaPlastica	49.469	
	Fondo Poste	96.013	
	Previmoda	57.854	
	764.412	39,32%	
Servizi previdenziali	Pegaso	30.379	
	Telemaco	59.962	
	90.341	4,65%	
Pensplan Centrum	Laborfonds	114.422	5,89%
Fondazione Enpaia	Agrifondo	8.518	
	Filcoop	9.715	
	18.233	0,94%	
Servizi Previdenziali Valle d'Aosta S.p.A	Fopadiva	6.850	0,35%
Fondazione FASC	Prev.i.log.	8.533	0,44%
Parametrica Pension Fund	Futura	318	0,02%
Totale		1.944.276	100,00%

Advisor

Advisor finanziario	Fondo Pensione	ANDP
Bruni, Marino & C.	Byblos	692.617.359
	Concreto	167.676.001
	Foncer	381.802.962
	Fondo Sanità	128.155.289
	Prevaer	334.227.375
	Previcoper	653.755.191
	Previmoda	916.678.467
European Investment Consulting	Solidarietà Veneto	856.193.598
	Gommaplastica	1.000.256.899
	Eurofer	802.163.589
	Pegaso	777.266.203
Studio Crenca & Associati	Previlog	119.068.430
	Alifond	1.121.639.162
KIEGER	Fondaereo	382.954.961
	Arco	522.808.221
Alfa Sigma	Astri	204.077.844

2. I Fondi Pensione Preesistenti (FPP): attività, iscritti, pensionati, patrimoni e gestori

Alla fine del 2014 ***i fondi preesistenti in attività erano 323***, di cui 204 dotati di soggettività giuridica (c.d. autonomi) e 119 costituiti all'interno del patrimonio di società o enti (c.d. interni); di questi ultimi, in particolare, 101 sono interni a banche, 7 a imprese di assicurazione e 11 a società o enti non finanziari (sezioni speciali II e III dell'albo COVIP). Il numero totale dei fondi pensione preesistenti si riduce di 7 unità rispetto all'anno precedente anche se resta ancora troppo elevato; basti pensare che i primi 20 Fondi detengono circa il 64% del totale patrimonio e che, considerando i primi 40 Fondi rilevati nel Report tale percentuale sale al 76%.

Gli iscritti al 31 dicembre 2014 ***sono 650.133*** in calo di 5.000 unità rispetto al 2013 (654.537 unità). I fondi interni contano 13.778 iscritti e risorse destinate alle prestazioni pari a 3.328.000.000 € mentre quelli autonomi hanno 636.355 iscritti e risorse destinate alle prestazioni pari a 50.705.000.000 €, rappresentando quindi il 98% per numero di iscritti ed il 94% per risorse dell'insieme dei preesistenti.

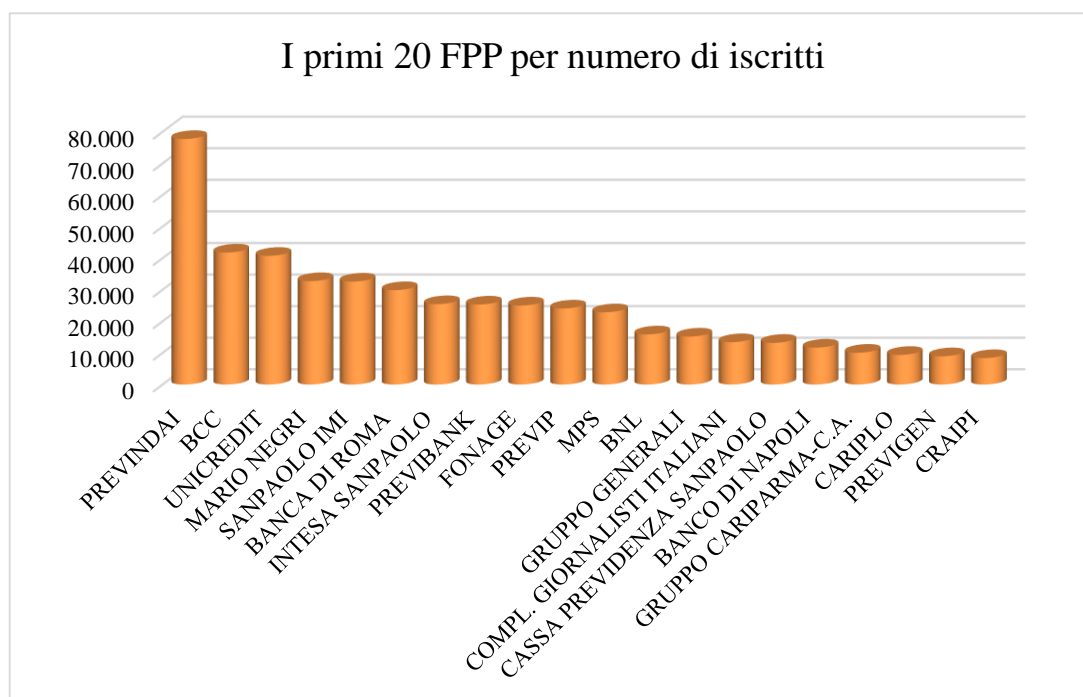
Il patrimonio complessivo dei fondi pensioni preesistenti ammonta per il 2014 a ***54 miliardi di €*** con un incremento di circa ***4 miliardi*** di euro rispetto al 2013 (50,39 miliardi di euro), e risulta essere ancora superiore a quello dei fondi negoziali per un importo di circa 14,5 miliardi di euro, pur a fronte di un numero di iscritti notevolmente ridotto (650 mila rispetto ai quasi 2 milioni dei fondi pensione negoziali). Più che nell'elevato numero delle realtà esistenti, la ragione di tale divario in termini di patrimonio risiede nel lungo corso storico di tali fondi, già operanti al tempo del d.lgs. 124/1993 e alcuni con storie di decenni o di oltre un secolo come il Fondo pensioni Cariplo.

Poiché, come sopra riportato, le risorse dei fondi interni - caratterizzati, in gran parte per l'erogazione di rendite a prestazione definita - sono una quota parte del patrimonio degli enti promotori senza una propria gestione specifica, l'indagine è stata, quindi, compiuta avendo riguardo unicamente ai fondi

autonomi ed, in dettaglio, a 40 di questi, costituiti ante d.lgs. 124/1993, che rappresentano all'incirca il **76% del patrimonio** complessivo e **l'88% degli iscritti** dei fondi pensione preesistenti autonomi.

Dei 40 fondi analizzati, i primi 20 per numero di iscritti rappresentano circa l'85% del totale, e sono i seguenti:

1	Previndai	77.745	8	Previbank	25.338	15	Cassa Previdenza Sanpaolo	13.208
2	BCC	41.788	9	Fonage	25.021	16	Banco di Napoli	11.685
3	Unicredit	40.751	10	Previp	24.077	17	Gruppo Cariparma-C.A.	10.072
4	Mario Negri	32.746	11	Monte dei Paschi di Siena	22.876	18	Cariplo	9.383
5	SanPaolo IMI	32.604	12	BNL	15.876	19	Previgen	8.950
6	Banca di Roma	29.891	13	Gruppo Generali	15.189	20	CRAIPI	8.372
7	Intesa Sanpaolo	25.449	14	Compl. Giornalisti Italiani	13.411		Totale	484.432

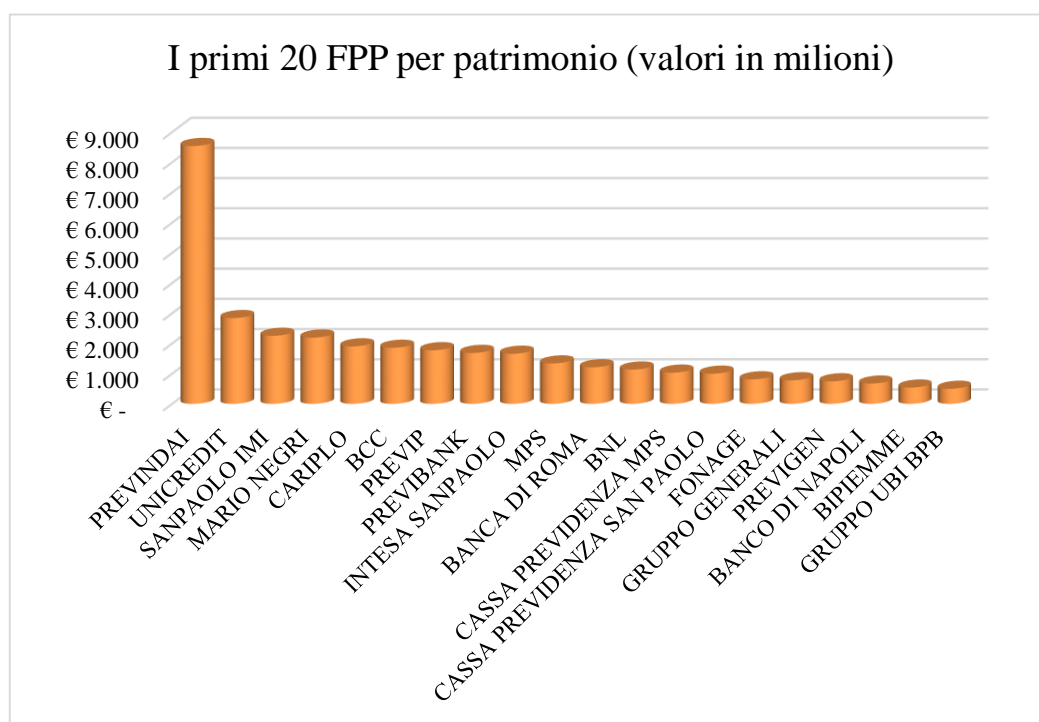


Sempre per memoria si riporta di seguito l'evoluzione storica (1999/2014) del numero di fondi pensione preesistenti esistenti e del relativo numero di iscritti.

Anno	Numero Fondi	Iscritti	Anno	Numero Fondi	Iscritti	Anno	Numero Fondi	Iscritti
1999	618	573.256	2005	455	657.117	2011	363	664.731
2000	578	591.555	2006	448	643.986	2012	361	662.162
2001	575	687.482	2007	433	680.746	2013	330	654.537
2002	554	679.603	2008	411	676.994	2014	323	650.133
2003	510	671.474	2009	391	673.039			
2004	494	666.841	2010	375	668.625			

Sotto il profilo patrimoniale, i primi 20 fondi preesistenti, rappresentano circa il 64% del patrimonio totale e sono:

1	Previndai	8.539.275.661	8	Previbank	1.685.497.149	15	Fonage	810.139.625
2	Unicredit	2.839.135.311	9	Intesa Sanpaolo	1.659.124.281	16	Generali	780.046.112
3	Sanpaolo IMI	2.253.067.420	10	Monte dei Paschi di Siena	1.336.949.974	17	Previgen	744.784.413
4	Mario Negri	2.193.874.470	11	Banca di Roma	1.209.450.600	18	Banco di Napoli	670.464.469
5	Cariplo	1.902.952.700	12	BNL	1.134.580.115	19	Bipiemme	538.223.839
6	BCC	1.856.029.841	13	Cassa Previdenza MPS	1.032.060.265	20	Gruppo UBI BPB	498.327.073
7	Previp	1.774.714.402	14	Cassa Previdenza San Paolo	997.844.585		Totale	34.456.542.305



Qui di seguito la progressione storica dell'ammontare del patrimonio del totale dei fondi pensione preesistenti registrati presso COVIP. Il patrimonio dal 1999 al 2014 è quasi triplicato, passando da 19 miliardi (1999) a 54 miliardi (2014).

Anno	Patrimonio valori in milioni	Anno	Patrimonio valori in milioni	Anno	Patrimonio valori in milioni
1999	19.859	2005	33.400	2011	43.818
2000	21.269	2006	34.246	2012	47.972
2001	29.578	2007	36.054	2013	50.398
2002	29.531	2008	35.906	2014	54.033
2003	30.057	2009	39.813		
2004	30.617	2010	42.007		

Nonostante la riduzione del loro numero e la diminuzione del numero di iscritti, il patrimonio (Attivo Netto Destinato alle Prestazioni) dei fondi pensione preesistenti è cresciuto in media del 7,21%.

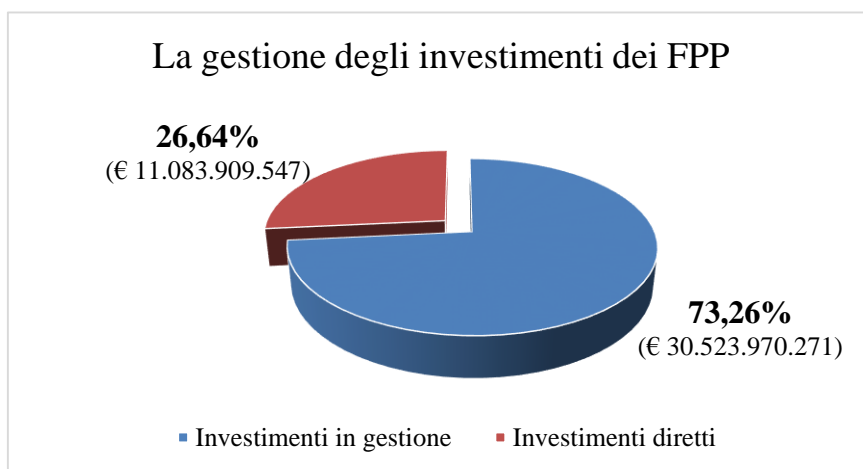
Inoltre 30 fondi dei 40 esaminati hanno registrato un aumento dell'ANDP pari o superiore al 5%. Le motivazioni per i rimanenti che hanno avuto crescita più bassa ed in alcuni casi negativa sono legate alle caratteristiche di questi fondi. Essendo "chiusi" e non potendo, quindi, accettare iscrizioni al di fuori dei dipendenti dell'azienda o del gruppo - fatta eccezione per i familiari a carico - il patrimonio è strettamente legato al rendimento della gestione finanziaria ed al risultato della gestione previdenziale. Il verificarsi di fenomeni quali ristrutturazioni, cessioni di ramo d'azienda, fondi di solidarietà portano ad importanti esborsi per le conseguenti prestazioni, non compensati dalle entrate previdenziali. Inoltre alcuni dei fondi esaminati sono in liquidazione.

I due fondi che registrano la maggiore crescita, intorno al 20%, **Fondo Bipiemme** e **Fondo Pensione MPS** beneficiano della incorporazione l'una del fondo della Banca di Legnano e la seconda del fondo della Banca Antonveneta. Gli altri fondi con incrementi a due cifre beneficiano, oltre di un buon rendimento del patrimonio, di un forte attivo della gestione previdenziale grazie a ridotti esborsi per le prestazioni, soprattutto per quanto riguarda le anticipazioni. Di seguito la classifica dei primi fondi preesistenti per crescita percentuale dell'ANDP nel 2014 (la classifica riporta i fondi con un aumento pari o superiore al 5%).

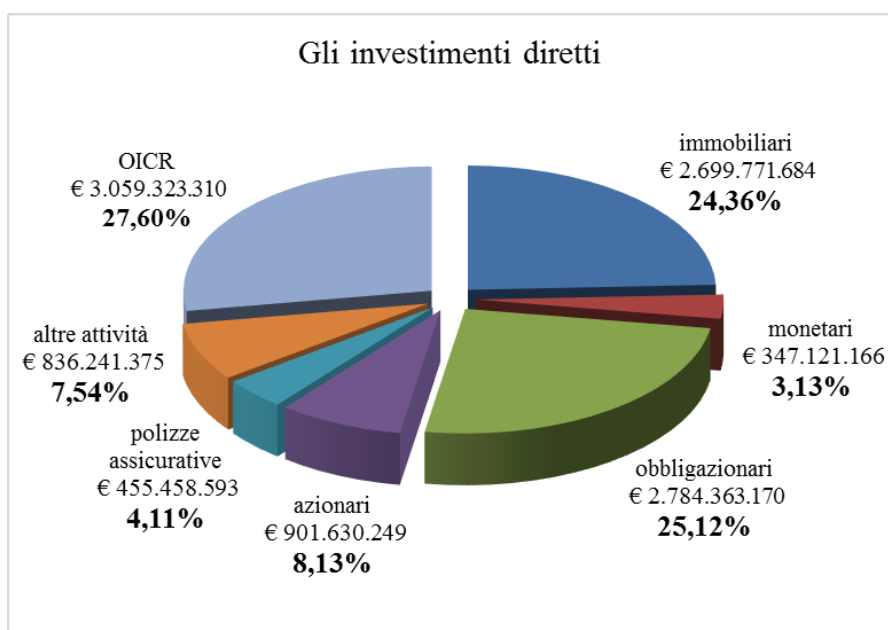
Nome del Fondo	Patrimonio 2013	Patrimonio 2014	Var. %	Nome del Fondo	Patrimonio 2013	Patrimonio 2014	Var. %
Bipiemme	438.559.183	538.223.839	22,73%	Gruppo Generali	725.275.922	780.046.112	7,55%
MPS	1.121.455.454	1.336.949.974	19,22%	BNL	1.056.150.091	1.134.580.115	7,43%
Fondenel	215.686.624	247.219.183	14,62%	Fipdaf	391.299.290	419.454.108	7,20%
Previp	1.557.114.819	1.774.714.402	13,97%	Previndapi	281.374.810	299.853.377	6,57%
Dirigenti ENI	271.817.682	306.841.412	12,89%	Previgen	699.417.598	744.784.413	6,49%
Sanpaolo IMI	2.010.163.914	2.253.067.420	12,08%	Previbank	1.585.903.660	1.685.497.149	6,28%
Gruppo Cariparma-C.A.	391.386.999	435.342.502	11,23%	Dipendenti IBM	341.750.563	362.050.000	5,94%
Mario Negri	1.972.479.804	2.193.874.470	11,22%	Dirigenti IBM	238.506.990	252.618.802	5,92%
UBI Fondo	235.712.922	259.857.619	10,24%	Dirigenti Telecom	238.234.143	251.204.502	5,44%
BCC	1.686.748.490	1.856.029.841	10,04%	Compl. Giorn. Italiani	472.979.301	497.878.013	5,26%
CRAIPI	254.059.561	279.208.479	9,90%	Unicredit	2.764.540.274	2.839.135.311	2,70%
Gruppo Banco Popolare	448.633.395	489.472.741	9,10%	Fonage	791.521.485	810.139.625	2,35%
Previlabor	369.969.707	403.099.742	8,95%	Comit	273.700.000	275.751.407	0,75%
Deutsche Bank	342.814.841	372.357.135	8,62%	Banco di Napoli	668.560.970	670.464.469	0,28%
Cassa Previdenza San Paolo	918.849.211	997.844.585	8,60%	Pensioni Cariplo	1.903.299.005	1.902.952.700	-0,02%
Intesa Sanpaolo	1.529.515.000	1.659.124.281	8,47%	Banca di Roma	1.218.861.408	1.209.450.600	-0,77%
Gruppo UBI BPM	460.490.531	498.327.073	8,22%	Cassa Previdenza MPS	1.043.637.529	1.032.060.265	-1,11%
Fiprem	242.097.530	261.606.722	8,06%	Ex Banca Pop. Novara	355.819.260	349.449.551	-1,79%
Previndai	7.914.979.385	8.539.275.661	7,89%	CR Firenze	493.996.809	479.924.184	-2,85%
Prev.Int	244.961.133	263.828.366	7,70%	CCR V.E.	152.484.872	139.766.318	-8,34%

Le modalità di gestione e i gestori

Il patrimonio dei fondi pensione preesistenti *gestito in via diretta* ammonta a **11.083.909.547 €**, pari al **26,64%** del totale dell'attivo, mentre **30,523 miliardi** sono affidati a gestori professionali attraverso mandati e il restante riguarda prevalentemente i fondi interni.



Questa quota di patrimonio, investita direttamente, conferma che l'adeguamento dei fondi pensione preesistenti al d.lgs. 252/2005, sulla base delle previsioni del Decreto n. 62/2007, è ormai in via di completamento salvo le deroghe per polizze, immobili e altre attività previste dalle direttive Covip che mantengono ancora elevato l'ammontare delle risorse gestite direttamente dovuto anche al cospicuo patrimonio immobiliare che supera il limite complessivo del 20%. Quest'ultima tipologia, estremamente diffusa fra i preesistenti prima del d.lgs. 124/1993, è in costante riduzione sia pure con le difficoltà legate alla crisi del mercato immobiliare. Gli investimenti diretti consistono in immobili, o quote di fondi immobiliari (spesso oltre il 20%), residuo del patrimonio immobiliare dei preesistenti dopo l'adeguamento, in polizze e Oicr. Inoltre va segnalato che alcuni fondi (Unicredit, San Paolo IMI) hanno costituito apposite SICAV per la gestione dei propri investimenti. Più in dettaglio la tipologia degli investimenti è la seguente:



Dal grafico si evidenzia come la gestione sia fortemente orientata verso investimenti “sicuri” in obbligazioni, immobili, polizze assicurative, monetari (anche gli investimenti in OICR sono in gran parte di tipo obbligazionario o bilanciati). Gli investimenti in titoli di capitale sono meno del 10% e quelli in fondi “alternative” sono residuali ed effettuati spesso solo per le sezioni che erogano direttamente le pensioni. Gli investimenti *effettuati direttamente* dai fondi pensione preesistenti in OICR, fondi immobiliari, fondi alternativi e polizze, hanno riguardato le seguenti società:

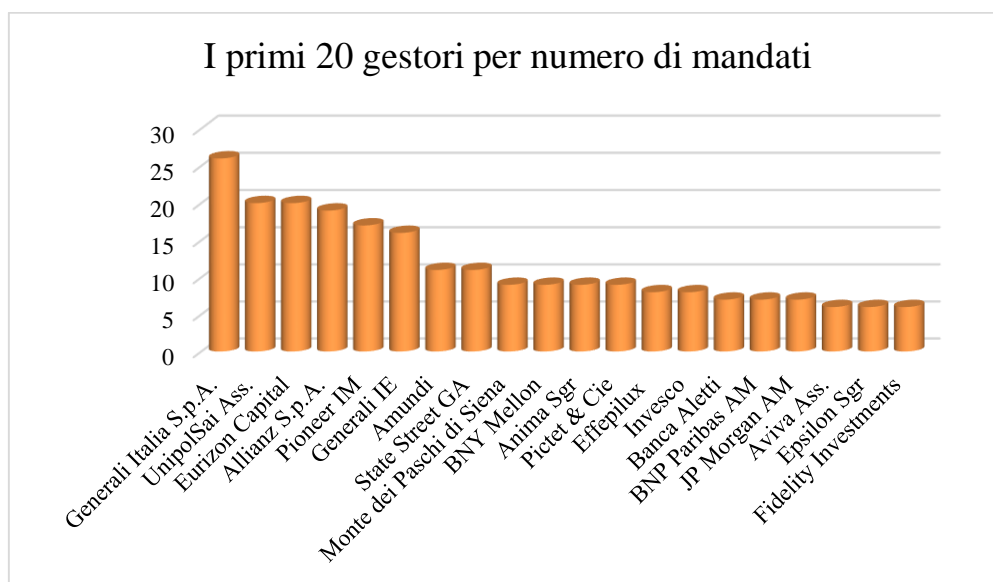
Gestore	N. di FPP sottoscritt	Risorse in gestione	Gestore	N. di FPP sottoscritt	Risorse in gestione
Invesco	1	263.405.606	GLG	1	13.026.073
PIMCO Europe	2	239.500.059	Schroders Alternative SGR S.p.A.	1	13.021.117
Generali IE	1	183.921.178	F2I SGR S.P.A.	1	12.980.142
Generali Italia S.p.A.	2	181.335.021	Perennius Capital Partners SGR S.P.A.	1	12.888.882
Epsilon Sgr	1	180.500.342	Sator immobiliare SGR S.P.A.	1	12.447.083
Idea Fimit SGR	1	158.571.078	Zurich Life Insurance Italia S.P.A.	1	12.236.431
Fil	1	129.589.924	Lyxor SGR S.P.A.	1	11.264.910
BlackRock	3	126.704.295	Fidelity Investments	1	11.082.513
Allianz S.p.A	1	112.847.000	Cattolica Previdenza	1	10.960.000
Neuberger Berman Europe	1	92.564.340	Mh Real Estate	1	9.951.824
SEB	2	83.545.396	Sorgente SGR S.P.A.	1	9.465.110
Lombard Odier	2	83.506.321	Wise Venture SGR S.P.A.	1	7.821.700
Ellipsis AM	1	75.057.576	Amundi	1	7.815.412
BCC Risparmio & Previdenza	1	70.434.000	Tender Capital	1	7.500.000
Eurizon Capital	1	69.423.182	Torre SGR S.P.A.	1	7.045.901
Investire Immobiliare	1	66.760.989	UBS Global AM	1	6.882.318
Aviva	2	58.630.327	Idea Capital Funds SGR S.P.A.	1	6.691.925
Allianz GI	1	54.733.634	Investire immobiliare 2 - Leveraged - SGR	1	6.583.917
Aberdeen	1	54.532.525	BNP Paribas AM	1	6.575.994
Morgan Stanley DW	1	54.532.406	Synergo SGR S.P.A.	2	5.284.488
Quorum SGR S.P.A.	1	51.153.240	AIG	1	5.132.716
Groupama AM	1	48.495.694	Pictet & Cie	1	5.066.192
Estcapital	1	36.614.768	Franklin Templeton	1	5.008.292
Genertellife S.p.A.	1	27.466.921	Hines Italia SGR S.P.A.	1	4.348.467
UnipoSai Ass.	1	27.177.021	Uniinstitutional	1	3.450.099
Azimut	1	25.598.256	Leo Capital growth	1	3.025.175
Quercus	1	22.493.381	AXA	1	2.286.271
Julius Baer S & G	2	22.278.878	Quadrivio SGR S.P.A.	1	2.133.391
Helvetia Vita S.p.A.	1	21.166.577	Liguria Vita S.p.A.	1	1.713.693
JP Morgan AM	1	14.959.618	Fondamenta Quadrivio Capital SGR S.P.A.	1	1.658.985
Optimum AM	2	13.477.540	Pioneer IM	1	130.589
			Totale complessivo	72	2.876.456.701

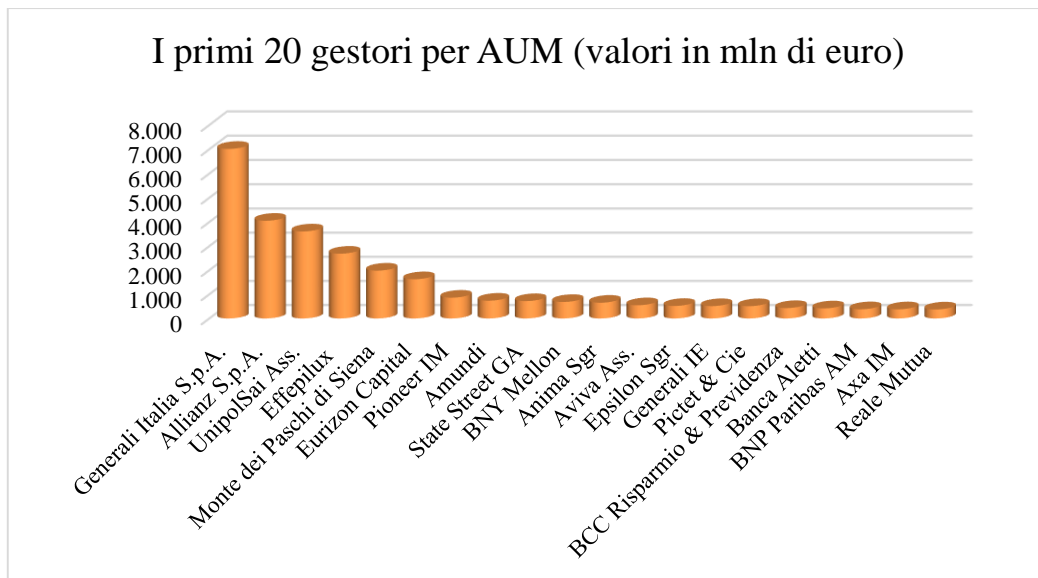
L'elevata percentuale degli investimenti *conferiti in gestione* dipende dall'adeguamento alle citate normative e anche dal ridotto numero dei dipendenti dei Fondi stessi con particolare riguardo all'assetto gestionale. I gestori, rappresentati per numero di mandati e per ammontare delle risorse gestite (AUM), sono:

Gestore	Numero mandati	AUM	Mandato medio	Quota di mercato
Generali Italia S.p.A.	26	7.013.891.801	269.765.069	20,58%
Allianz S.p.A.	19	4.049.531.641	213.133.244	11,88%
UnipolSai Ass.	20	3.607.576.765	180.378.838	10,59%
Effepilux	8	2.684.495.029	335.561.879	7,88%
Monte dei Paschi di Siena	9	1.982.949.466	220.327.718	5,82%
Eurizon Capital	20	1.626.257.378	81.312.869	4,77%
Pioneer IM	17	861.236.740	50.660.985	2,53%
Amundi	11	736.340.213	66.940.019	2,16%
State Street GA	11	719.514.484	65.410.408	2,11%
BNY Mellon	9	682.978.733	75.886.526	2,00%
Anima Sgr	9	651.885.610	72.431.734	1,91%
Aviva Ass.	6	547.127.748	91.187.958	1,61%
Epsilon Sgr	6	518.415.548	86.402.591	1,52%
Generali IE	16	511.607.917	31.975.495	1,50%
Pictet & Cie	9	509.188.459	56.576.495	1,49%
BCC Risparmio & Previdenza	2	430.843.840	215.421.920	1,26%
Banca Aletti	7	416.921.273	59.560.182	1,22%
BNP Paribas AM	7	381.027.386	54.432.484	1,12%
Axa IM	5	379.044.589	75.808.918	1,11%
Reale Mutua	4	372.052.058	93.013.015	1,09%
Allianz Global Investors	4	367.621.020	91.905.255	1,08%
Fideuram Vita	4	322.403.674	80.600.919	0,95%
Credit Suisse AM	5	302.794.681	60.558.936	0,89%
Invesco	8	296.703.221	37.087.903	0,87%
Deutsche Asset Management	1	267.707.409	267.707.409	0,79%
Pimco Europe	3	257.663.169	85.887.723	0,76%
Morgan Stanley DW	3	245.868.235	81.956.078	0,72%
Fidelity Investments	6	232.976.041	38.829.340	0,68%
Assimoco Vita	1	231.555.360	231.555.360	0,68%
Axa MPS Ass. Vita	3	219.938.083	73.312.694	0,65%
Cattolica Previdenza	4	197.631.945	49.407.986	0,58%
Azimut	4	193.689.996	48.422.499	0,57%
Dexia AM	6	191.666.006	31.944.334	0,56%
Bnaco Popolare	2	190.310.729	95.155.365	0,56%
SEB	2	176.645.133	88.322.567	0,52%
Schroders IM	1	173.493.932	173.493.932	0,51%
Creditras Vita	2	164.790.360	82.395.180	0,48%
Groupama AM	3	162.528.324	54.176.108	0,48%

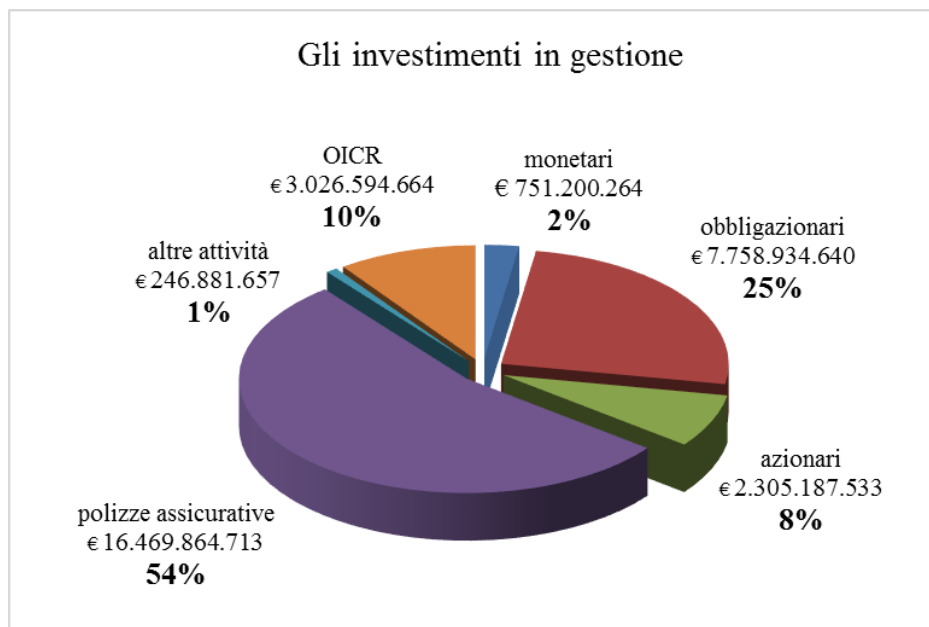
Natixis AM	2	156.837.154	78.418.577	0,46%
Dueemme	3	115.564.099	38.521.366	0,34%
BlackRock	4	111.234.674	27.808.669	0,33%
Symphonia	3	105.468.975	35.156.325	0,31%
Cattolica Ass.	3	104.032.049	34.677.350	0,31%
Zenit	2	101.629.925	50.814.963	0,30%
Lazard	2	76.944.656	38.472.328	0,23%
UBS Global AM	3	74.602.327	24.867.442	0,22%
Franklin Templeton	2	69.202.244	34.601.122	0,20%
Meriten	1	59.373.492	59.373.492	0,17%
Investire Immobiliare	1	54.067.343	54.067.343	0,16%
JP Morgan AM	7	53.099.013	7.585.573	0,16%
Neuberger Berman Europe	2	48.778.205	24.389.103	0,14%
BNP Paribas Cardif Vita	1	31.476.000	31.476.000	0,09%
Ing AM	1	10.884.579	10.884.579	0,03%
Julius Baer swiss & global	2	9.524.068	4.762.034	0,03%
M&G	1	7.412.307	7.412.307	0,02%
DNCA Finance	1	7.190.591	7.190.591	0,02%
Unicredito Italiano	1	2.195.331	2.195.331	0,01%
Zurich Investments Life	1	0	0	0,00%
Totale	326	34.078.391.029	104.534.942	100,00%

I grafici che seguono rappresentano la classifica dei primi 20 gestori rispettivamente per numero di mandati e per risorse gestite (AUM).





La suddivisione degli investimenti in gestione per tipologia è la seguente:



Nella classifica dei gestori spiccano ai primi tre posti tre compagnie di assicurazione che detengono, soprattutto per i primi due grandi fondi, Previdai e Mario Negri, consistenti quote in polizze. Per quote di mercato in termini di patrimoni in gestione guida la classifica Generali Spa con il 20,58% seguita da Allianz, 11,88% e Unipol Sai 10,59%; come numero di mandati troviamo Generali Spa con 26 seguita da UnipolSai e Eurizon con 20, Allianz con 19 e Pioneer con 17. Il mandato medio vale circa 104 milioni, inferiore a quello dei negoziali, con punte di 335 milioni.

La tipologia dei mandati è ampia e copre tutti gli asset di investimento. Di seguito, in dettaglio, il tipo di mandato e le prime società di gestione nella classifica di categoria:

- **30 mandati azionari** con State Street, Pioneer ed Invesco principali gestori;
- **50 mandati obbligazionari** con Epsilon-Eurizon, Axa e Amundi principali gestori;
- **8 mandati monetari** con Eurizon, Amundi e BNP gestori principali;

- *3 mandati immobiliari* per la gestione degli immobili già nel patrimonio del Fondo;
- *67 mandati con garanzia del capitale* - di cui ben 41 con un rendimento minimo garantito – affidati principalmente a UnipolSai, Allianz e Generali che coprono circa il 60% del mercato.

Inoltre si conferma un considerevole numero (oltre 170) di mandati bilanciati che spesso rivengono dai vecchi monocomparti dei fondi. In particolare abbiamo:

- *88 mandati bilanciati* con Eurizon, Pioneer e State Street gestori preferiti;
- *11 mandati bilanciati azionari* con Generali Investment, Aviva e AXA gestori preferiti;
- *40 mandati bilanciati obbligazionari* con Eurizon, Anima e Pioneer gestori preferiti.

Banche depositarie, service amministrativo e advisor

Come per i fondi pensione negoziali, si riporta di seguito l'elenco delle banche depositarie, degli advisor e dei service amministrativi utilizzati dai preesistenti.

Banche depositarie

Per i fondi preesistenti non è previsto l'obbligo della Banca Depositaria, ma gran parte dei fondi, considerando l'importanza della sicurezza dei propri patrimoni, se ne è dotata. Infatti i 9 fondi che ne sono sprovvisti sono a completa gestione assicurativa -quindi garantiti dalla compagnia- o in amministrazione controllata o in liquidazione e quindi senza una vera e propria gestione. E' da sottolineare anche come gli operatori del settore si riducono sostanzialmente a pochi soggetti specializzati a seguito del quasi totale disimpegno delle Banche da tale attività.

Banca Depositaria	Fondo pensione	ANDP	Quota di mercato
BNP Paribas Securities Services	Fondenel	248.424.239	28,22%
	Mario Negri	2.251.521.000	
	CR di Firenze	479.924.184	
	Compl. Giornalisti Italiani	465.649.590	
	BPM	539.340.430	
	Gruppo Sanpaolo Imi	2.253.067.420	
	Gruppo BNL/BNP Paribas Italia	1.090.688.000	
	Previndai	1.236.515.934	
	Cassa Previdenza San Paolo	1.007.741.132	
		9.572.871.928	
Banco Popolare Soc. Cooperativa	Gruppo Banco Popolare	489.472.741	2,48%
	Ex Banca Popolare di Novara	350.572.978	
		840.045.719	
Société Générale Securities Services	Banca di Roma	1.619.721.560	18,29%
	Gruppo Unicredit	2.839.135.311	
	Previp	1.746.615.179	
		6.205.472.050	
State Street Bank	Banco di Napoli	690.787.489	
	Gruppo Intesa Sanpaolo	1.659.124.281	
	Cariplo	1.902.952.700	
	Fopdire	306.841.412	
	Ubifondo	264.145.524	

	Cassa Previdenza MPS MPS	1.059.760.598 1.373.518.330 7.257.130.334	21,39%
Istituto Centrale Banche Popolari Italiane	CRAIPI Gruppo Cariparma Crédit Agricole Banche di Credito Cooperativo/Casse Rurali ed Artigiane Dipendenti IBM Dirigenti IBM Deutsche Bank Fontedir PreviBank Fiprem	279.208.479 290.819.758 1.856.029.841 362.031.130 252.618.802 372.357.135 251.204.502 1.685.497.149 261.606.722 5.611.373.518	16,54%
RBC Investor Services Bank	Gruppo UBI BPB	509.990.766 509.990.766	1,50%
Senza Banca Depositaria	Fipdaf FONDO PENSIONE PREV.INT Fonage CCR V.E. Gruppo Generali Previgen Previlabor Previndapi Comit	419.454.108 269.431.582 831.314.964 156.884.880 799.879.143 744.784.413 403.099.742 302.240.271 402.664.192 3.927.089.103	11,58%
Totale		33.923.973.418	100,00%

Advisor

Il primo dato che emerge è l'alto numero di fondi, quasi la metà, che non dichiara di servirsi di Advisor ma il fenomeno, però, non deve sorprendere data l'origine prettamente assicurative e bancaria di tali fondi. Questo fa sì che l'advisor non viene utilizzato per le gestioni totalmente assicurative e che molti CdA dei fondi, soprattutto di emanazione bancaria o di grandi gruppi, abbiano al proprio interno figure particolarmente esperte in campo finanziario che ricoprono la "Funzioni Finanza" o "Comitati Investimenti" che assolvono la funzione. Anche per i fondi preesistenti, gli operatori sono molto pochi: i primi 4 advisor per numero di convenzioni hanno oltre il 57% degli importi gestiti. Da segnalare anche che due fondi - Fondo gruppo Intesa Sanpaolo e fondo CR Firenze - hanno entrambe due advisor.

Advisor finanziario	Fondo pensione	ANDP
Link Institutional Advisory	Mario Negri	2.251.521.000
	Banco di Napoli	690.787.489
	Previndai	1.236.515.934
		4.178.824.423
Interno (Advisory Committee)	Gruppo Banco Popolare	489.472.741 489.472.741

Cambridge Associates	Gruppo Unicredit	2.839.135.311 2.839.135.311
Prometeia Advisor Sim	Cassa Previdenza San Paolo Deutsche Bank Gruppo Intesa Sanpaolo PreviBank Ubifondo Cassa Previdenza San Paolo Ex Banca Popolare di Novara Cariplo	997.844.585 372.357.135 829.562.141 1.685.497.149 264.145.524 1.007.741.132 350.572.978 1.952.798.311 7.460.518.954
MangustaRisk	Gruppo Intesa Sanpaolo Gruppo BNL/BNP Paribas Italia BCC Compl. Giornalisti Italiani	829.562.141 1.090.688.000 1.856.029.841 497.878.013 4.274.157.995
Studio Olivieri & Associati Consulenza finanziaria e attuariale	CRAIPI	279.208.479 279.208.479
European Investment Consulting	Cassa Di Risparmio Di Firenze	239.962.092 239.962.092
Real Estate Advisory Group	Cassa Di Risparmio Di Firenze	239.962.092 239.962.092
Bruni, Marino & C.	Gruppo UBI BPB Fiprem BPM	509.990.766 261.606.722 538.223.839 1.309.821.327
Non dichiarato	Fonage	831.314.964 831.314.964
Totale		22.142.378.377

Service Amministrativi

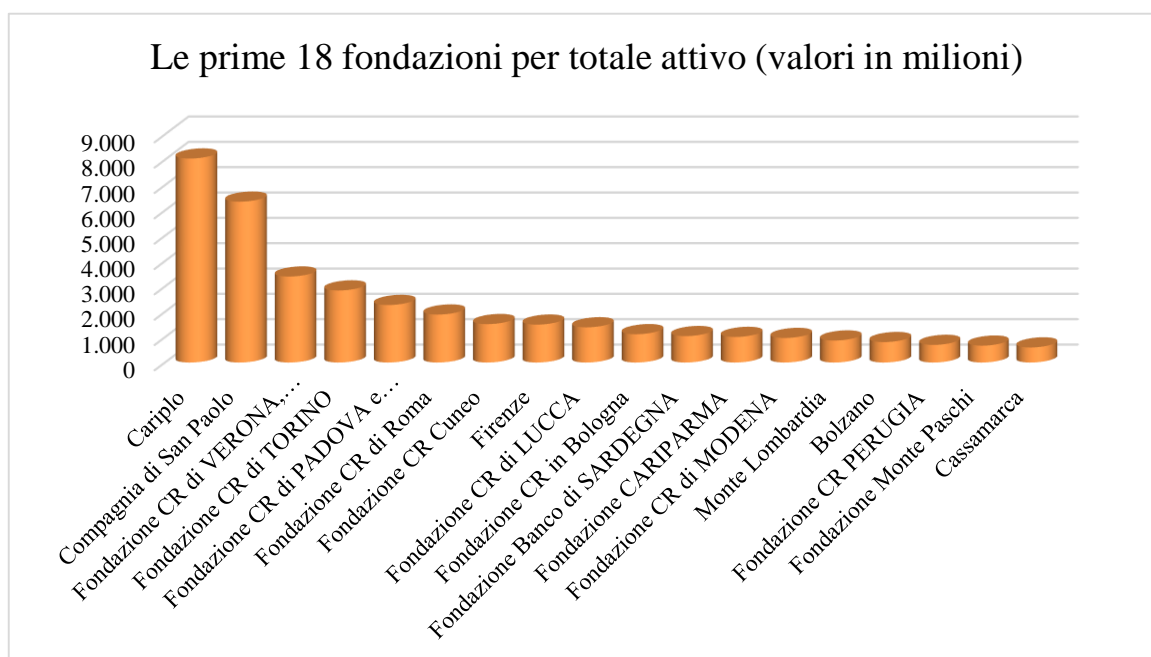
Anche per questo servizio, si nota una elevata quota di fondi che non hanno esternalizzato la funzione (27,50%) per le citate motivazioni: gestione assicurativa e presenza di fonti istitutive che continuano a fornire gratuitamente strutture e personale per la gestione amministrativa. Anche qui il numero degli operatori è estremamente ridotto ed in particolare uno - Previnet - serve il 37,50% dei fondi. Il fenomeno ha ragioni storiche essendo la società -ora indipendente- nata da una "joint venture" fra Generali, Intesa ed Unipol per la gestione dei fondi dei gruppi. Fondi che avevano caratteristiche molto simili a quelle degli altri di origine assicurativo-bancaria che ha consentito rapide e non gravose procedure di esternalizzazione. Anche il secondo operatore -Servizi Previdenziali- presenta le medesime caratteristiche essendo una esternalizzazione dei servizi amministrativi dell'allora fondo pensione del gruppo IMI.

Service amministrativo	Fondo	Numero iscritti	Quota di mercato
Banco Popolare Società Cooperativa	Gruppo Banco Popolare	8.006 8.006	1,40%
Accenture Managed service	Unicredit Fontedir	40.751 1.395 42.146	7,38%
Previnet	Fipdaf Fondenel Giornalisti italiani CRAIPI Gruppo Generali Gruppo Cariparma Dipendenti IBM Dirigenti IBM Deutsche Bank BNL Fopdire PreviBank PreviGen Fondo pensione Cariplo Previlabor	2.239 1.060 13.411 8.372 15.189 10.072 5.862 1.225 4.300 15.876 1.466 25.338 8.950 9.383 6.071 128.814	22,57%
ICBPI	Fondo pensione BPM	7.539 7.539	1,32%
Servizi Previdenziali	Cassa Previdenza San Paolo CR Firenze Banco di Napoli BCC Sanpaolo IMI Fiprem	13.208 3.502,00 11.685 41.788 32.604 7.745 110.532	19,36%
Parametrica	Banca di Roma Ubifondo	29.891 4.594 34.485	6,04%
Allianz	Previp	24.077 24.077	4,22%
Intesa Sanpaolo Vita	Fondo Gruppo Intesa	25.449 25.449	4,46%
Senza Service Amministrativo	Fonage MPS Previndapi Gruppo UBI BPB PREV.INT Comit Cassa Previdenza MPS CCR V.E. Ex Banca Popolare Novara Mario Negri Previndai	25.021 22876 4.231 7.883 2.867 0 8.191 4.145 4.044 32.746 77.745 189.749	33,24%
Totale		570.797	100,00%

3. Le Fondazioni di origine bancaria: attività, partecipazioni, patrimoni e gestori

In questa seconda edizione del Report è stata introdotta l'analisi dei patrimoni delle Fondazioni di origine bancaria che pur non avendo iscritti né soggetti associati a cui erogare direttamente prestazioni di carattere pensionistico o assistenziale sanitario, svolgono un ruolo centrale nelle politiche di “*welfare territoriale*” garantendo un fondamentale sostegno in termini assistenziali e di sviluppo ai loro territori di riferimento. Le Fondazioni bancarie perseguono il loro scopo istituzionale attraverso la destinazione diretta di parte del patrimonio alle politiche di welfare per il proprio territorio fornendo altresì sostegno all'economia reale attraverso l'investimento di quote del proprio patrimonio in strumenti finanziari utili a sostenere progetti di sviluppo per le infrastrutture del Paese, la piccola media impresa o altre attività ritenute importanti per la collettività. Tra queste la partecipazione nella *Cassa Depositi e Prestiti* e la creazione della *Fondazione per il Sud*. Al di là di poco convincenti polemiche contrarie a questi Enti, le Fondazioni di origine bancaria sono tra i pochi e più importanti Investitori Istituzionali del paese a cui si devono molti meriti tra i quali la tenuta del sistema bancario italiano.

Le Fondazioni di origine bancaria operanti nel nostro Paese sono 88; in questa indagine vengono analizzate le prime 18 Fondazioni, quelle che ACRI classifica come *grandi*², che per *patrimonio netto contabile* rappresentano circa il **75% del totale** complessivo gestito di tali enti. Di seguito la classifica delle fondazioni, elencate per *totale attivo*.



² Di seguito la ripartizione delle Fondazioni per *patrimonio netto* prevista dall'Acri (Relazione 2014).

PICCOLE	18
MEDIO PICCOLE	17
MEDIE	18
MEDIO GRANDI	17
GRANDI	18
TOTALE	88

In base ai dati di bilancio e a quelli forniti dall'Acri (l'associazione delle fondazioni), nel 2014 il **patrimonio netto contabile** delle 88 Fondazioni che ammonta a **41,2 miliardi** è cresciuto per la prima volta dal 2011; i proventi totali sono ammontati a **2,271 miliardi** contro 1,448 miliardi del 2013. Il rendimento medio del patrimonio si è attestato sul **5,5%**. Mentre il totale degli **attivi di bilancio** delle Fondazioni ammonta a **48,6 miliardi** e si è ridotto nel tempo (da 52,8 nel 2011, a 51 nel 2012 a 49,2 nel 2013 e 48,6 nel 2014).

Le modalità di gestione e i gestori

Dall'analisi della composizione del patrimonio di tali Fondazioni bancarie si evince che una quota rilevante dello stesso è investito direttamente nella banca cosiddetta conferitaria di riferimento, cioè l'istituto bancario di cui erano parte integrante prima della legge Ciampi del 2000. Il recente Protocollo sottoscritto volontariamente tra le Fondazioni bancarie e il MEF porterà, nel triennio, ad una riduzione del patrimonio investito nella propria conferitaria in misura non superiore al **33%** del totale delle risorse investite direttamente o indirettamente. Di seguito l'elenco delle Fondazioni con indicazione della percentuale di patrimonio investita nella propria banca conferitaria, nella CdP e nella Fondazione per il Sud (**Impieghi cosiddetti istituzionali**).

GLI IMPIEGHI DELLE FONDAZIONI "GRANDI"		
40,95%	15.131.970.346	Impieghi istituzionali
35,43%	13.092.244.865	Investimenti diretti
23,62%	8.727.357.782	Investimenti in gestione
100%	36.951.572.894	Totale Impieghi

Se tutte le fondazioni investissero nelle banche conferitarie fino al 33% delle loro risorse, oggi si libererebbero, per investimenti, circa **3,7 miliardi** di € (calcolati sulla base dei prezzi di carico a bilancio).

Oltre ai citati investimenti, le Fondazioni investono direttamente una quota del loro attivo tra immobili di proprietà e opere d'arte, strumenti finanziari (azioni, obbligazioni, OICR) e altre forme di investimento come *l'housing* sociale la cui importanza è in continua crescita.

Nelle tabelle che seguono sono riportati rispettivamente: **Tabella A.** i patrimoni con gli investimenti nella conferitaria e quelli istituzionali; **Tabella B.** le altre tipologie di investimenti diretti e indiretti (tramite mandati); **Tabella C.** con l'elenco dei mandati di gestione assegnati alle società specializzate nella gestione; **Tabella D.** con la specifica degli investimenti fatti direttamente dalle fondazioni in prodotti di risparmio o investimento gestito.

Tabella A

Denominazione	Totale attivo 2014 (Patrimonio)	Conferitaria	Conferitaria su Totale patrimonio in %	eccedenza 33% (teorico) Protocollo ACRI/MEF	Investimenti Istituzionali	Investimenti Istituzionali	Totale investimenti istituzionali	Investimenti istituzionali su Tot patrimonio
			%		CDP	Fondaz per il Sud		%
Fond Cassa Risparmio Provincie Lombarde	8.049.684.805	1.857.744.885	23,1%		169.570.312	34.406.811	203.977.123	2,5%
Compagnia di San Paolo	6.346.481.236	3.347.029.207	52,7%	19,7%	161.766.011	29.395.556	191.161.567	3,0%
Fondazione Cassa di Risparmio di VERONA, VICENZA, BELLUNO e ANCONA	3.392.666.652	2.094.741.081	61,7%	28,7%	0	0	0	0,0%
Fondazione Cassa di Risparmio di TORINO	2.842.879.045	659.561.407	23,2%		156.564.790	0	156.564.790	5,5%
Fondazione Cassa di Risparmio di PADOVA e ROVIGO	2.268.887.196	1.068.560.553	47,1%	14,1%	62.620.539	11.355.290	73.975.829	3,3%
Fondazione ROMA	1.891.585.337	166.777.494	8,8%		0	5.523.002	5.523.002	0,3%
Fondazione Cassa Risparmio di CUNEO	1.515.268.811	425.327.564	28,1%		77.706.773	6.291.327	83.998.100	5,5%
Ente Cassa di Risparmio di FIRENZE	1.494.677.752	818.023.927	54,7%	21,7%	62.853.778	0	62.853.778	4,2%
Fondazione Cassa di Risparmio di LUCCA	1.388.019.134	162.933.955	11,7%		87.449.100	4.436.682	91.885.782	6,6%
Fondazione Banco di SARDEGNA	1.042.467.109	352.158.299	33,8%	0,8%	167.820.892	0	167.820.892	16,1%
Fondazione CARIPARMA	1.008.383.418	802.287.950	79,6%	46,6%	0	0	0	0,0%
Fondazione Cassa di Risparmio di MODENA*	967.719.154	340.700.233	35,2%	2,2%	8.731.840	6.117.757	14.849.597	1,5%
Fond Banca del Monte di Lombardia	867.527.470	520.945.567	60,0%	27,0%	43.649.657	0	43.649.657	5,0%
Fondazione Cassa Risparmio in BOLOGNA	1.116.461.783	419.952.983	37,6%	4,6%	0	6.656.666	6.656.666	0,6%
Fond Cassa di Risparmio di BOLZANO	805.724.865	410.023.491	50,9%	17,9%	10.017.993	2.125.190	12.143.183	1,5%
Fondazione Monte dei Paschi di SIENA	664.776.767	85.864.810	12,9%	-20,1%	0	34.694.721	34.694.721	5,2%
Fondazione Casa di Risparmio di PERUGIA	694.791.927	211.911.500	30,5%	-2,5%	62.788.855	1.018.201	63.807.056	9,2%
Fondazione CASSAMARCA	593.570.433	173.863.697	29,3%	-3,7%	0	0	0	0,0%
TOTALE PRIME 18 PER PATRIMONIO NETTO	36.951.572.894	13.918.404.603	37,7%	4,3%	1.071.540.540	142.021.203	1.213.561.743	3,3%

* I dati riportati si riferiscono al 2013 non essendo disponibile alla data della rilevazione il bilancio 2014.

Tabella B

Denominazione	Immobili	Fondi immobiliari	Liquidità	Obbligazioni (Titoli di Stato inclusi)	Azioni	Polizze	OICR	OICR alternativi	Altre attività	In Gestione
Fond Cassa Risparmio Provincie Lombarde	69.695.810	10.818.556	2.923.183	30.746.380	180.312.845	0	0	186.240.180	21.005.779	5.486.220.064
Compagnia di San Paolo	47.934.367	0	7.392.435	0	51.254.133	0	0	41.097.679	20.568.518	2.640.043.330
Fondazione Cassa di Risparmio di VERONA, VICENZA, BELLUNO e ANCONA	332.872.206	86.082.730	238.778.100	240.173.979	32.580.802	0	338.730.512	13.452.960	15.254.282	0
Fondazione Cassa di Risparmio di TORINO	33.942.355	137.306.890	116.578.600	310.700.599	1.307.982.987	0	1.278.357	92.490.436	26.472.624	0
Fondazione Cassa di Risparmio di PADOVA e ROVIGO	14.204.535	29.007.519	186.097.680	4.500.000	55.531.150	0	471.591.884	358.052.009	7.366.037	0
Fondazione ROMA	138.159.510	3.715.216	50.110.230	0	58.731.789	0	1.283.367.998	166.218.932	18.981.166	0
Fondazione Cassa Risparmio di CUNEO	12.024.011	9.300.000	114.930.308	195.393.618	298.276.933	95.514.875	52.775.550	87.732.077	44.070.971	95.924.804
Ente Cassa di Risparmio di FIRENZE	165.817.474	0	10.019.798	46.000.000	254.813.631	0	42.019.436	83.049.466	12.080.242	0
Fondazione Cassa di Risparmio di LUCCA	80.041.815	84.642.268	36.403.350	342.607.596	210.520.138	39.162.402	159.657.581	106.115.077	12.907.400	61.141.770
Fondazione Banco di SARDEGNA	23.805.989	14.393.265	129.269.762	145.646.381	86.861.624	0	24.346.288	84.869.401	13.295.208	0
Fondazione CARIPARMA	30.357.064	0	703.954	50.319.174	15.379.890	71.505.866	0	20.869.149	16.960.371	0
Fondazione Cassa di Risparmio di MODENA*	36.108.480	9.126.252	57.228.982	194.560.440	99.270.066	0	46.110.756	13.558.247	4.347.179	151.858.922
Fond Banca del Monte di Lombardia	20.664.509	0	5.446.220	12.025.631	153.654.467	0	33.127.755	360.000	15.212.436	62.441.228
Fondazione Cassa Risparmio in BOLOGNA	59.017.528	21.000.000	5.766.089	500.000	381.185.343	99.869.803	7.442.461	93.543.031	21.527.879	0
Fond Cassa di Risparmio di BOLZANO	28.134.929	2.370.000	81.139.687	62.747.677	26.436.912	71.010.450	89.606.565	21.670.469	441.502	0
Fondazione Monte dei Paschi di SIENA	39.148.241	0	412.989.863	3.000.000	44.428.534	0	0	41.396.163	3.254.435	0
Fondazione Casa di Risparmio di PERUGIA	42.790.210	0	17.915.637	64.590.985	4.699.180	46.317.493	11.462.277	0	1.570.024	229.727.565
Fondazione CASSAMARCA	112.427.281	1.485.681	39.928.927	15.000.000	146.610.577	42.830.938	1.878.722	7.500.180	52.044.430	0
TOTALE PRIME 18 PER PATRIMONIO NETTO	1.287.146.314	409.248.377	1.513.622.805	1.718.512.460	3.408.531.001	466.211.827	2.563.396.142	1.418.215.456	307.360.483	8.727.357.683

* I dati riportati si riferiscono al 2013 non essendo disponibile alla data della rilevazione il bilancio 2014.

Tabella C. Mandati di gestione: graduatoria dei gestori per AUM

Classifica	Gestore	numero mandati		Capitale in gestione (Euro)	%
1	Quaestio Cap Man SGR (1) (2)	2	Fond CARIPLO	5.486.220.064	62,9%
2	Fondaco SGR (3)	4	Comp san Paolo (3), Fond CR Cuneo (1)	2.693.971.874	30,9%
3	Nextam Partners SGR	2	Fond CR Perugia	229.727.565	2,6%
4	Pioneer Investments	1	Fond CR Modena	86.049.893	1,0%
5	Azimut Sgr	1	Fond CR Modena	65.809.028	0,8%
6	Swiss & Global SGR	1	Fond CR Firenze	40.050.064	0,5%
7	UBI Pramerica	1	Fond Banca Monte Lomb	30.494.969	0,3%
8	CMB - Comp Mon Banque	1	Fond Banca Monte Lomb	16.422.513	0,2%
9	BSI - Banca Svizzera Italiana	1	Fond Banca Monte Lomb	13.364.621	0,2%
10	Banca Generali SpA	1	Fond CR Lucca	10.212.342	0,1%
11	Insight Investment Mgmt Ltd	1	Fond CR Cuneo	8.979.198	0,1%
12	DB x-trackers	1	Fond CR Cuneo	8.525.400	0,1%
13	Uncredit SpA	1	Fond CR Lucca	5.830.636	0,1%
14	ECM Asset Mgmt Ltd	1	Fond CR Cuneo	5.000.000	0,1%
15	Goldman Sachs Ass. Mgmt Int	1	Fond CR Cuneo	5.000.000	0,1%
16	Muzinich & Co	1	Fond CR Cuneo	5.000.000	0,1%
17	BNY Mellon Inv Mgmt	1	Fond CR Cuneo	4.991.663	0,1%
18	Franklin Templeton Inv Funds	1	Fond CR Cuneo	4.500.000	0,1%
19	Anima SGR SpA	1	Fond CR Lucca	4.113.872	0,0%
20	Eurizon Capital	1	Fond Banca Monte Lomb	2.159.125	0,0%
22	AcomeA SGR SpA	1	Fond CR Lucca	934.856	0,0%
Totale gestito				8.727.357.683	100,0%
(1) di cui in Quamvis Sca Sicav /Fond One 5.399.948.710					
(2) comprendendo la gestione della partecipazioni in Intesa Sanpaolo Spa (1.857.744.885 euro) il totale gestito salirebbe a 10.585.102.568					
(3) comprende anche Fondaco Lux SA					

In relazione ai *mandati* e soprattutto ai primi due gestori in classifica che totalizzano oltre il 93% del patrimonio in gestione, sono utili le seguenti specifiche. Per quanto riguarda il patrimonio liquido della *Fondazione Cariplo* è investito nel comparto Fund One della Quamvis Sca Sicav-Fis (“SICAV”) gestita da *Quaestio Capital Management SGR S.p.A* di cui la Fondazione è azionista col 37,65%. Anche *Compagnia San Paolo* (con *Fondaco*) sta seguendo la strada della unica piattaforma *multiasset* e *multigestore* adottata dalla Fondazione Cariplo e con sfumature diverse anche da Fondazione Roma ed in parte Fondazione CR Cuneo. Gli investimenti affidati in gestione (8,7 miliardi di euro) rappresentano il 23,6% del patrimonio delle Fondazioni Bancarie. In tale ammontare appaiono i valori riportati da 17 delle 18 fondazioni esaminate sotto la voce “*strumenti finanziari affidati in gestione patrimoniale individuale*” come da schema previsto dalla normativa di settore, con l’eccezione della Fondazione Cariplo che alla voci di bilancio espone la gestione patrimoniale della conferitaria e di altre società quotate per 1.944.016.685 euro) avendo sottoscritto un contratto di gestione patrimoniale con Quaestio Capital Management SGR S.p.A, conferendo nel 2011 in gestione le partecipazioni quotate (in portafoglio al 31/12/2014 sono rimaste A2A S.p.A., Fiera Milano S.p.A. e Acsm-Agam S.p.A) facenti parte in precedenza del portafoglio titoli non immobilizzati e nel 2014 anche la partecipazione in Intesa Sanpaolo Spa.

Tabella D. Gestione diretta delle Fondazioni: Graduatoria delle società selezionate

Classifica	Gestore	Fondi o altri strumenti finanziari gestiti	in % sul totale	Tipologia*
1	Fondaco (SGR e Fondaco Lux SA)	1.488.874.787	30,4%	
2	F2i SGR	317.373.760	6,5%	PE
3	Generali (Italia, Paneurope Genertel)	180.127.524	3,7%	POL
4	REAM SGR	166.658.238	3,4%	F.IMM
5	Azimut (SGR, AzFund Mgmt SA)	130.148.771	2,7%	
6	BlackRock Lux SA	119.043.250	2,4%	
7	JP Morgan Asset Mgmt	109.482.213	2,2%	
8	Hines Italia SGR	93.840.075	1,9%	F.IMM
9	Oppenheim Lux (DB)	88.700.000	1,8%	
10	Investire Immobiliare SGR	87.953.956	1,8%	F.IMM
	<i>Primi 10 gestori</i>	2.782.202.574	56,8%	
11	Cambridge Associates Ltd	87.653.189	1,8%	
12	Mediolanum Gestione Fondi SGR	86.082.730	1,8%	F.IMM
13	Quadrivio SGR	84.840.743	1,7%	PE VEN
14	Credit Agricole Vita Spa	71.505.866	1,5%	POL
15	Vanguard	71.176.052	1,5%	
16	Idea FIMIT SGR	71.175.901	1,5%	F.IMM
17	Sator Capital Ltd	68.681.650	1,4%	PE
18	Pioneer Inv Mgmt (SGR e Alternative)	59.970.205	1,2%	
19	Pimco Glob Adv	56.831.360	1,2%	
20	Clessidra SGR	55.617.424	1,1%	PE
	<i>Secondi dieci gestori</i>	713.535.120	14,6%	
	Totale dei primi 20 gestori	3.495.737.694	71,3%	
21	Eurovita Ass	54.738.033	1,1%	POL
22	AXA Ass Italia Spa	52.300.596	1,1%	POL
23	Fidelity SA Lux	50.753.690	1,0%	
24	Franklin Templeton Inv Funds	46.403.476	0,9%	
25	Capital International Mgmt Co	43.292.408	0,9%	
26	UBS Fund Mgmt	38.174.745	0,8%	
27	Muzinich & Co	35.663.153	0,7%	
28	Standard Life Invest.	33.451.630	0,7%	
29	IMI Fondi chiusi SGR	31.022.834	0,6%	PE
30	First Quadrant Ass Mgmt	30.726.918	0,6%	
	<i>Terza decina gestori</i>	416.527.483	8,5%	
	Totale dei primi 30 gestori	3.912.265.177	79,8%	

*Nella tabella sono indicate sinteticamente le specializzazioni dei gestori: F.IMM fondi immobiliari, POL polizze emesse da compagnie di assicurazione, PE private equity, VEN venture capital.

Tale strumento, si legge nelle note della Fondazione Cariplo, è stato costituito al fine di gestire in maniera aggregata tutti gli investimenti liquidi della Fondazione, realizzando una maggiore efficienza nella gestione dei margini sui derivati, delle operazioni di copertura dei cambi e della liquidità e consentendo una maggiore flessibilità alle mutate condizioni di mercato mediante una gestione di tipo overlay in derivati e tecniche di pooling per i gestori delegati. Dalla rilevazione emergono quindi due tendenze, per ora circoscritte ad alcune delle maggiori fondazioni: **a)** a delegare l'attività di gestione delle partecipazioni strategiche a gestori esterni; tale tendenza è evidente nelle politiche di gestione del portafoglio oltre che della Fondazione Cariplo, anche della Compagnia Sanpaolo (attraverso Fondaco e Fondaco Lux Sa), della Fondazione Roma (ancora con Fondaco e Fondaco Lux Sa) e parzialmente di altre fondazioni che hanno una partecipazione al capitale di Fondaco; **b)** realizzare o affidare l'intero patrimonio liquido a piattaforme multigestore.

Per quanto riguarda invece gli *investimenti diretti* delle Fondazioni in prodotti e servizi gestiti, si può notare l'elevato grado di diversificazione con particolare riguardo agli investimenti in real asset. Gli **investimenti diretti** delle Fondazioni Bancarie (esclusi quindi gli investimenti nella Conferitaria, in CDP e Fondazione per il Sud) ammontano a **13.092 milioni di €**, di cui 1.696 milioni in immobili e fondi immobiliari e 11.396 milioni di euro in investimenti finanziari (non affidati quindi con mandato di gestione patrimoniale). Tra questi investimenti 3,912 miliardi sono allocati in prodotti di gestione collettiva.

Gli **investimenti immobiliari** nel loro complesso rappresentano il **4,6%** del totale del patrimonio dei quali il 2,2% in immobili strumentali, l'1% in immobili diretti a reddito e l'1,1% in fondi immobiliari. All'**Housing sociale** le fondazioni destinano 118 milioni di euro (pari allo 0,3% sul totale patrimonio). Gli **OICR** nel loro complesso raccolgono la parte preponderante degli investimenti finanziari: complessivamente i vari strumenti (Fondi, Sicav, etc) rappresentano il 10,8% del totale patrimonio, contro il 9,2% delle azioni ed il 4,7% delle Obbligazioni (comprensive anche dell'1,2% in titoli di Stato). Le Fondazioni, alla ricerca - soprattutto negli ultimi anni di bassi tassi di interesse - di maggiori rendimenti, minori rischi e riduzione delle correlazioni con i mercati, hanno investito sempre di più in **OICR alternativi**. Nei portafogli sono presenti le varie forme degli alternativi (Hedge, Private equity, Venture Capital, Commodities, etc.) per un ammontare di 1.418 milioni di euro (il 3,8% del patrimonio).

Dall'esame delle 18 Fondazioni, sono state rilevate **133 case** (o gruppi) diverse che forniscono strumenti finanziari al portafoglio diretto delle Fondazioni Bancarie. Nella **tabella D**, si riportano i primi 30 gestori per Asset Under Management. Di particolare rilievo oltre all'ammontare degli investimenti alternativi (rispetto ad altri investitori istituzionali) anche il numero dei gestori. I **fondi Immobiliari** che rappresentano l'1,1% del patrimonio sono gestiti da **17 case** (alcuni di questi gestiscono anche l'Housing Sociale). Le **polizze** nelle varie forme rappresentano l'1,3% e sono gestite da **12 compagnie**. Gli **OICR Alternativi**, con 58 gestori (i più numerosi), sono una classe che con 1.418 milioni (pari al 3,8% del totale del patrimonio) si colloca poco al di sotto della classe tradizionale degli OICR Obbligazionari (1.544 milioni), ed al di sopra degli OICR Azionari (1.019 milioni investiti, comprensivi degli OICR bilanciati e dei total return). Della categoria degli alternativi, la parte maggiore è rappresentata dagli investimenti in **Private Equity** (2,50% del patrimonio), seguiti dai fondi **Hedge** (0,65%) e dai **Venture Capital** (0,17%).

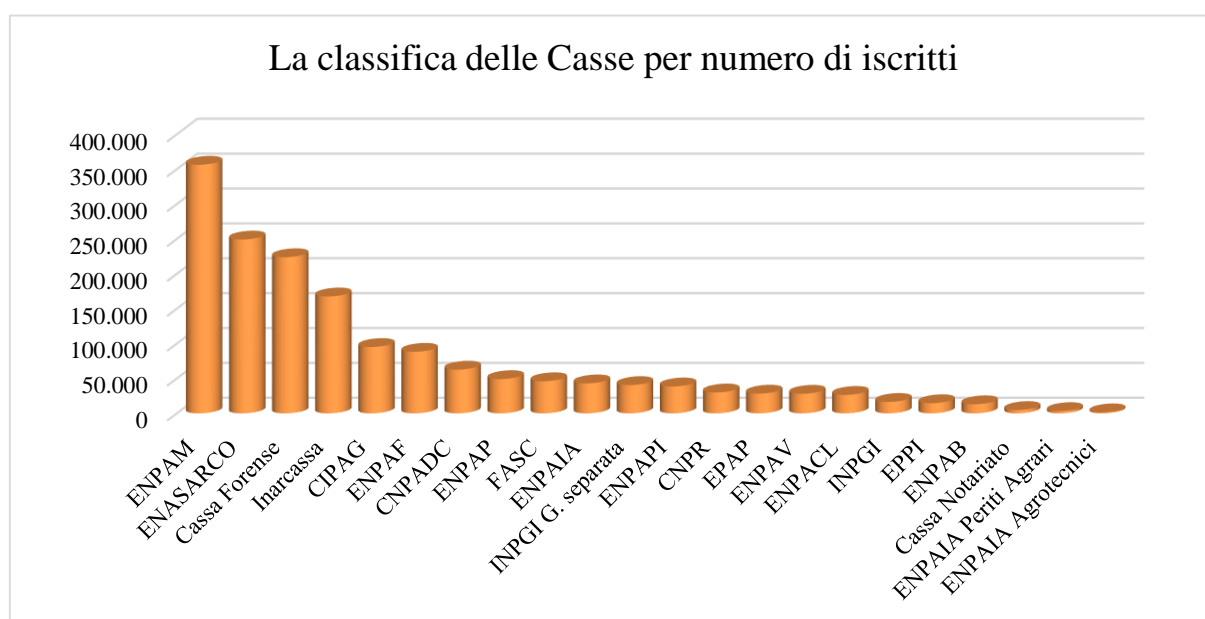
Scelte di investimento che sono segno tangibile della ricerca di migliori rendimenti o più durevoli nel tempo ma anche del supporto all'economia dei territori, delle Piccole e Medie Imprese e delle nuove iniziative attraverso il venture capital.

4. Le Casse dei Liberi Professionisti: attività, iscritti, pensionati, patrimoni e gestori

Le Casse privatizzate dei liberi professionisti, di cui ai decreti legislativi n. 509/1994 e 103/1996, al 31.12.2014, escludendo Onaosi (ente assistenza orfani delle professioni sanitarie) sono **20**, **amministrano 22 gestioni** (Enpaia amministra anche le gestioni Periti Agrari e Agrotecnici) e contano complessivamente **1.626.272 iscritti** comprensivi in taluni casi anche dei cosiddetti pensionati “attivi”, a fronte di **376.652** pensionati. Nel complesso il rapporto iscritti/pensionati è ancora molto favorevole con 4,3 attivi per pensionato.

La tabella che segue riporta il numero di iscritti e l’incremento percentuale per singola Cassa.

1	ENPAM	356.375	0,39%	9	FASC	46.047	14,45%	17	INPGI	16.364	4,85%
2	ENASARCO	249.177	1,24%	10	ENPAIA	42.951	-0,18%	18	EPPI	14.514	-1,14%
3	Cassa Forense	223.842	26,40%	11	INPGI G.separata	40.534	3,97%	19	ENPAB	13.009	5,93%
4	Inarcassa	167.567	0,28%	12	ENPAPI	38.580	7,44%	20	Cassa Notariato	4.756	-0,11%
5	CIPAG	95.098	0,46%	13	CNPR	29.960	1,26%	21	ENPAIA Periti Agrari	3.231	0,37%
6	ENPAF	88.239	2,13%	14	EPAP	28.287	3,06%	22	ENPAIA Agrotecnici	1.461	5,56%
7	CNPADC	62.655	3,76%	15	ENPAV	28.080	1,75%		Totale	1.626.272	
8	ENPAP	49.085	8,61%	16	ENPACL	26.460	0,14%				

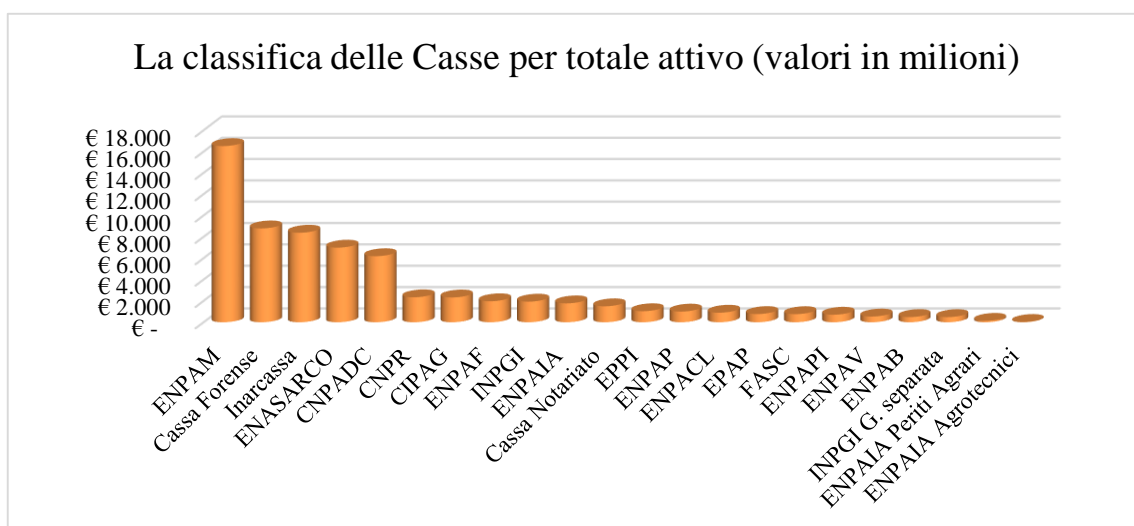


Nel 2014 il numero degli *iscritti* alle Casse dei liberi professionisti è cresciuto passando da 1.553.089 del 2013 agli attuali **1.626.272**. La crisi che ha colpito buona parte delle categorie interessate non ha, quindi, interrotto il trend di crescita del numero dei professionisti. Il dato va comunque analizzato tenendo conto di quanto occorso per la categoria forense. Il numero degli avvocati iscritti alla Cassa è passato da 177.088 (2013) a 223.842 (2014): un + 46.754 unità (+26%). La ragione del repentino incremento è in buona parte ascrivibile alla scelta di iscriversi alla Cassa, in maniera coatta, anche gli avvocati con un reddito inferiore a 10.300 euro (per il 2013), sino a quel tempo non tenuti a contribuire all’ente di previdenza forense (art. 21 della L. n. 247/2012).

In questo senso, l'incremento del numero di iscritti a Cassa Forense non è quindi riconducibile in toto all'entrata nel mercato di nuovi professionisti, bensì alla rimodulazione degli obblighi contributivi per i già appartenenti alla categoria.

Il totale dell'attivo patrimoniale delle Casse dei liberi professionisti ammonta a **65.493.968.103** con una crescita di 4.715.637.251 rispetto all'anno precedente (60.778.330.852 nel 2013). Qui di seguito la classifica delle Casse per totale attivo:

1	ENPAM	16.514.819.837	9	INPGI	1.929.681.579	17	ENPAPI	706.228.953
2	Cassa Forense	8.787.116.269	10	ENPAIA	1.769.387.272	18	ENPAV	535.533.233
3	Inarcassa	8.382.323.196	11	Cassa Notariato	1.494.800.542	19	ENPAB	484.666.528
4	ENASARCO	6.985.327.221	12	EPPI	1.034.094.084	20	INPGI G.separata	480.636.515
5	CNPADC	6.185.422.859	13	ENPAP	999.089.552	21	ENPAIA Periti Agrari	133.156.635
6	CNPR	2.337.949.649	14	ENPACL	893.250.685	22	ENPAIA Agrotecnici	24.859.764
7	CIPAG	2.322.577.432	15	EPAP	766.933.614		Totale	65.493.968.103
8	ENPAF	1.966.446.872	16	FASC	759.665.813			



A fronte di una crescita del numero di iscritti alle Casse di previdenza dei liberi professionisti in media, per il 2014, del + **4,71%** (da registrare gli exploit percentuali a due cifre di Cassa Forense e FASC), il patrimonio netto di tali enti è cresciuto in media del **8,58%**. Sono ben 16 le Casse che hanno registrato un aumento del patrimonio netto pari o superiore al 5%.

La Cassa che registra la maggior crescita del patrimonio netto è l'Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza **Pluricategoriale** con un + **34,89%**. Le nove Casse che seguono registrano un incremento del patrimonio netto a doppia cifra; dato pressoché coerente con il confronto per l'anno precedente, salvo per ENPAP e ENPAPI che registrano nel 2014 un incremento più elevato rispetto al 2013/12.

Di seguito una classifica delle prime Casse dei liberi professionisti per crescita percentuale del patrimonio netto nel 2014 (la classifica riporta le Casse che hanno registrato uno sviluppo del patrimonio netto pari o superiore al 5%).

Nome della Cassa	Patrimonio 2013	Patrimonio 2014	Var. %	Nome della Cassa	Patrimonio 2013	Patrimonio 2014	Var. %
EPAP	48.313.260	65.169.241	34,89%	ENPAV	405.180.838	449.654.285	10,98%
ENPAP	53.070.922	65.231.553	22,91%	CNPADC	5.309.139.259	5.866.304.403	10,49%
ENPAPI	30.853.569	37.745.241	22,34%	INPGI Liberi Professionisti	425.547.672	466.753.893	9,68%
ENPAB	72.970.159	88.457.474	21,22%	ENPAIA Agrari	14.041.856	15.285.029	8,85%
Cassa Forense	7.058.149.688	8.118.870.993	15,03%	ENPAF	1.797.843.075	1.947.456.753	8,32%
ENPACL	744.643.891	841.028.948	12,94%	ENPAM	14.971.524.150	16.154.171.012	7,90%
ENPAIA Agrotecnici	2.028.557	2.286.387	12,71%	EPPI	792.061.289	851.941.234	7,56%
Inarcassa	7.295.633.015	8.197.264.324	12,36%	FASC	697.545.182	740.037.291	6,09%

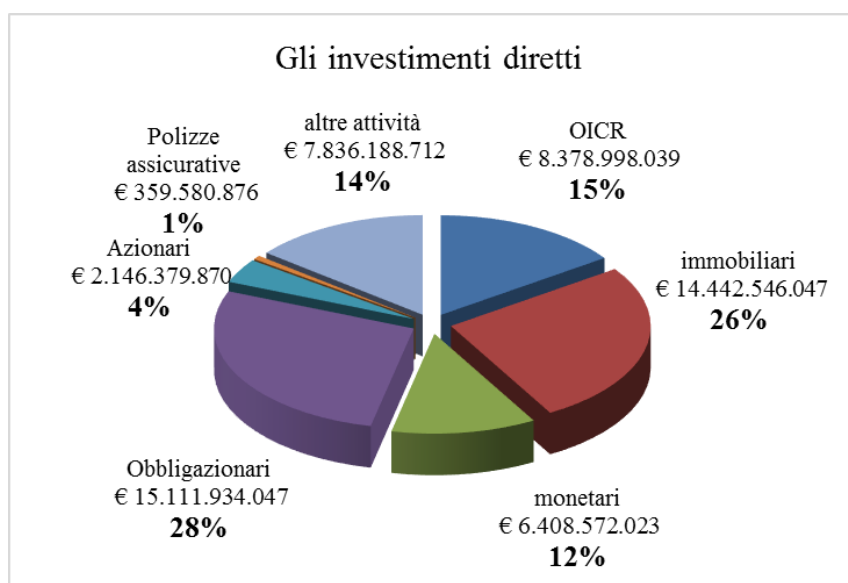
Le modalità di gestione e i gestori

A fronte di un totale di attivo patrimoniale pari a 65.493.968.103 di euro, gli **investimenti diretti** delle Casse di Previdenza ammontano a **54.684.198.612 euro**, mentre le risorse conferite in gestione tramite mandato ammontano a **10.881.807.409 euro** (circa il **16% del totale**, con differenze notevoli tra singole Casse).

La gestione diretta mobiliare degli attivi è, comunque e di gran lunga, la modalità di investimento adottata dalla Casse dei liberi professionisti (per 13 casse è superiore al 70% e solo 4 scendono sotto il 50%).

La percentuale di patrimonio in **gestione indiretta, tramite mandato**, è di molto inferiore rispetto a quanto avviene per i fondi pensione (negoziali e preesistenti, stanti per questi ultimi i vincoli del d.lgs. 252/2005 e del DM 62/2007) e anche per quanto riguarda le fondazioni di origine bancaria dove la percentuale delle risorse conferite in gestione (8,727 miliardi) è pari a circa il 24%.

Gli investimenti diretti, che ammontano a 54.684.198.612 €, si concentrano nell'acquisto di titoli (prevalentemente obbligazioni, pari al **28%** del totale delle risorse gestite direttamente) e quote di OICR (**8.378.998.039 € pari a un 15% degli investimenti diretti**) oltre a investimenti immobiliari. Proprio gli investimenti immobiliari ammontano a 14,4 miliardi di euro, composti da acquisti diretti di unità immobiliari, fabbricati, altri immobili (8% del totale delle risorse gestite direttamente) e investimento in quote di società immobiliari (9,4% del totale delle risorse gestite direttamente).



Gli investimenti mobiliari *effettuati direttamente* dalle Casse dei liberi professionisti hanno riguardato le seguenti società:

Gestore	N. di Casse investite	AUM	Gestore	N. di Casse investite	AUM
Investire Immobiliare	1	887.352.994	Reale Mutua Ass.	1	20.535.423
Franklin Templeton	5	581.945.670	Schelcher Prince	1	20.056.333
Pictet & Cie	8	425.615.922	Eurizon Capital	1	20.000.000
BlackRock	8	305.549.586	Duemme	1	20.000.000
Goldman Sachs	7	299.161.776	Edmond de Rothschild	1	20.000.000
Vontobel Europe SA	3	283.666.930	Credit Suisse AM	2	19.999.877
BlueBay	3	281.518.506	Bantleon	1	19.972.716
Schroders IM	5	242.534.972	Raiffeisen kapitalanlage gesel	2	19.809.018
Pimco Europe	4	240.296.505	Cattolica Previdenza	3	17.791.823
Lyxor SGR	5	222.822.288	Winton	1	15.000.000
Morgan Stanley DW	5	179.937.102	PensPlan Invest	1	15.000.000
Lombard Odier	3	178.925.055	RWC	1	15.000.000
State Street GA	4	178.295.229	Muzinich	3	14.769.231
Julius Baer swiss & global	5	171.275.874	Principia SGR	4	14.630.523
F2I SGR S.P.A.	5	167.110.467	21 Partners SGR	2	12.819.536
Generali Italia S.p.A.	4	102.513.435	Iniziativa Gestione Investimenti SGR	2	12.606.594
Fondaco Sgr	1	102.450.000	Sator Immobiliare SGR	1	12.487.573
Pioneer IM	3	100.281.805	Henderson	2	12.024.969
BNY Mellon	3	76.766.411	UBS Global AM	1	11.108.398
MFS	1	75.000.000	Swisscanto AM	1	10.074.949
ACMBERNSTEIN	3	74.000.000	Oddo AM	1	10.000.000
JP Morgan AM	5	72.147.521	Aviva Investors	1	10.000.000
Axa IM	3	71.597.692	Wise Venture	1	10.000.000
Cattolica Ass.	7	69.155.108	Anima Sgr	1	10.000.000
Invesco	2	60.003.231	Dexia AM	1	10.000.000
Fidelity Investments	2	60.000.000	Uniqa Ass.	1	10.000.000
Amundi	6	59.992.206	Network Capital Partners	1	9.420.774
HSBC Global AM	1	58.743.352	Financiere de l'Echiquier	1	9.137.689
BNP Paribas AM	6	56.116.723	DGPA SGR	1	7.200.000
Threadneedle	2	55.000.000	Fata Ass.	1	5.718.285

Neuberger Berman Europe	1	53.902.066	Vertis SGR	2	5.699.171
Algebris Investment	1	50.000.000	Uniqa Previdenza	1	5.198.356
Allianz GI	1	50.000.000	ABN AMRO BANK N.V.	1	4.725.000
Parvest BNP	2	49.404.630	Ambienta SGR	3	4.633.057
Oyster	1	46.500.000	BlueGem Capital Partners LLP	1	4.632.134
Azimut	2	45.047.676	Mediolanum Gestione Fondi	1	4.549.680
Generali IE	1	44.981.313	Aberdeen	1	4.451.227
Nordea Investment Funds	1	40.000.000	Trilantic Capital Partners	2	3.939.160
Fast	2	38.490.788	Quadrivio	2	3.671.349
Quercus	2	38.000.000	Idea Capital Funds	1	3.664.669
Fideuram AM	1	35.000.000	Eurovita Ass.	1	3.211.523
Kairos	3	34.999.974	Carlye Real Estate SGR	1	2.930.132
Natixis AM	1	30.114.196	Anthilia Capital Partners SGR	2	2.613.717
Global Evolution	1	30.000.000	Consilium SGR	1	2.500.000
Veritas	1	30.000.000	Arcadia SGR	1	2.500.000
Alleanza Ass.	1	30.000.000	Riello Investimenti Partners	1	2.500.000
ETF Securities	1	29.999.947	Atlantis Capital	1	2.500.000
Allianz S.p.A.	3	29.876.657	Zenit	1	2.000.000
Investec AM	2	29.118.207	Deutsche AM	1	2.000.000
Carmignac Gestion	1	26.755.008	GLG	1	1.968.573
UnipolSai Assic.	3	26.679.807	Pall Mall	1	1.500.000
T.Rowe	1	25.000.000	Tarchon Holding	3	1.124.331
M&G	2	25.000.000	Eskatos Capital Management	1	957.471
Fisch	1	25.000.000	Ver Capital	1	825.408
Hedge Invest SGR	1	24.989.080	Powershare Capital Management	1	761.175
SEB	2	24.880.546	Fondamenta Quadrivio	1	716.078
Allianz Bank	1	24.269.962	Clessidra SGR	1	132.712
Perennius Capital Partners	3	23.743.280	Unifortune AM	1	111.153
Advanced Capital	3	20.737.082	Terrapin Partners LLC	1	71.940
			Totale	245	7.213.518.307

Gli investimenti immobiliari *effettuati direttamente* dalle Casse dei liberi professionisti hanno riguardato le seguenti società:

Gestore	N. di Casse investite	AUM	Gestore	N. di Casse investite	AUM
Idea Fimit SGR	3	2.147.812.890	SEB	2	28.684.543
Antirion SGR	1	682.840.733	Hines Italia SGR	3	27.599.557
BNP Paribas AM	1	496.753.000	BNP Paribas Real Estate	3	26.039.884
Fabrica Immobiliare SGR	5	406.211.864	Fondamenta Quadrivio	1	22.956.442
Pirelli & C. Real Estate SGR	7	284.043.750	CDP Investimenti SGR	5	19.645.191
Beni Stabili Gestioni SGR	6	195.611.763	Sorgente SGR	3	14.641.012
Sator Immobiliare SGR	1	180.167.439	Polis Fondi Immobiliari di Banche Popolari	2	12.302.042
Investire Immobiliare	6	152.812.133	Cordea Savills SGR	1	10.000.000
Quorum SGR	1	113.981.957	Julius Baer swiss & global	1	7.806.051
Optimum AM	6	100.500.000	Global Benefits Group	1	5.000.000
Axa IM	2	64.408.500	Kappa Fund	1	5.000.000

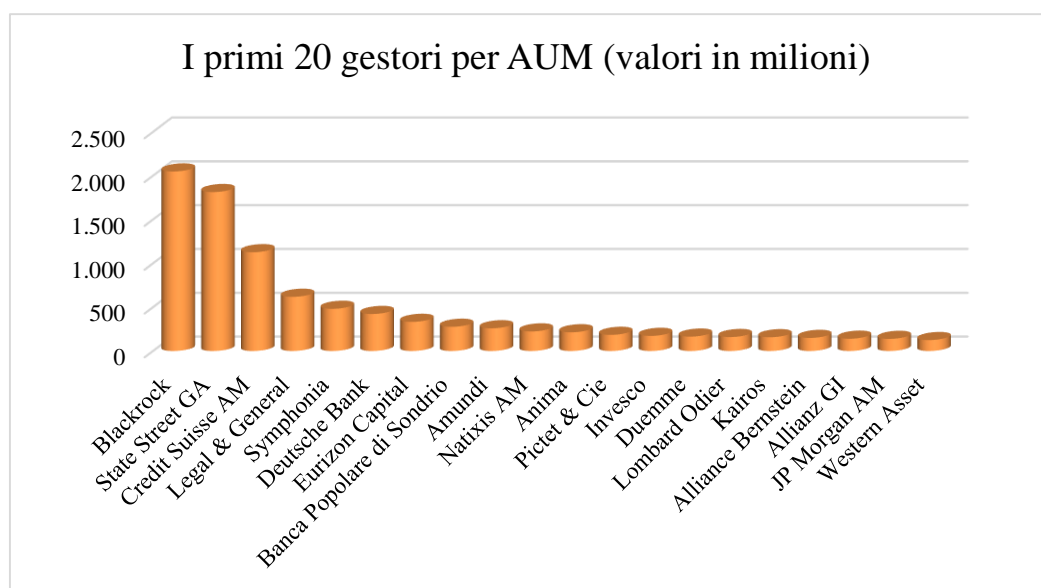
Raiffeisen kapitalanlage gesel	1	53.952.000	ABN AMRO BANK N.V.	1	5.000.000
Generali Immobiliare Italia SGR	2	42.042.472	Invesco	1	4.880.000
Ream SGR	1	30.200.000	Morgan Stanley DW	1	1.520.000
			Totale complessivo	69	5.142.413.224

Passando ai *mandati di gestione*, in allegato sono qui di seguito riportati i gestori con l'indicazione del numero di mandati e degli AUM.

Gestore	Numero mandati	AUM	Mandato medio	Quota di mercato
Blackrock	2	2.048.403.919	1.024.201.960	19,53%
State Street GA	2	1.813.463.985	906.731.993	17,29%
Credit Suisse AM	4	1.126.872.339	281.718.085	10,75%
Legal & General	1	618.021.811	618.021.811	5,89%
Symphonia	4	481.179.238	120.294.810	4,59%
Deutsche Bank	3	422.181.392	140.727.131	4,03%
Eurizon Capital	5	332.162.835	66.432.567	3,17%
Banca Popolare di Sondrio	2	276.003.936	138.001.968	2,63%
Amundi	2	258.958.686	129.479.343	2,47%
Natixis AM	1	223.007.000	223.007.000	2,13%
Anima	2	213.105.008	106.552.504	2,03%
Pictet & Cie	1	184.062.000	184.062.000	1,76%
Invesco	1	172.252.173	172.252.173	1,64%
Duemme	1	163.942.967	163.942.967	1,56%
Lombard Odier	1	159.090.000	159.090.000	1,52%
Kairos	1	156.831.704	156.831.704	1,50%
Alliance Bernstein	1	148.978.000	148.978.000	1,42%
Allianz GI	2	139.928.777	69.964.389	1,33%
JP Morgan AM	1	137.994.000	137.994.000	1,32%
Western Asset	1	124.173.000	124.173.000	1,18%
BNP Paribas AM	1	122.034.872	122.034.872	1,16%
Pioneer IM	2	119.611.834	59.805.917	1,14%
Dexia Candriam	1	116.968.000	116.968.000	1,12%
Banca Profilo	1	103.630.182	103.630.182	0,99%
Schroder	1	102.687.449	102.687.449	0,98%
Unipol Banca	1	99.217.561	99.217.561	0,95%
Societe Generale AM	1	97.433.000	97.433.000	0,93%
UBS Global AM	1	70.959.000	70.959.000	0,68%
HSBC Global AM	1	67.163.000	67.163.000	0,64%
Lazard	1	65.769.000	65.769.000	0,63%
T. Rowe Price	1	62.367.000	62.367.000	0,59%
Edmond De Rothschild	1	57.507.000	57.507.000	0,55%
Axa IM	1	53.862.000	53.862.000	0,51%
Allianz	1	45.011.584	45.011.584	0,43%
Banca Patrimoni	1	44.857.335	44.857.335	0,43%

BSI ITALIA	1	25.004.656	25.004.656	0,24%
Generali IE	1	20.373.073	20.373.073	0,19%
Lasalle IM	1	10.882.000	10.882.000	0,10%
Totale	57	10.485.951.316	183.964.058	100,00%

I grafici che seguono rappresentano la classifica dei primi 20 gestori rispettivamente per numero di mandati e per risorse gestite (AUM).



Nella graduatoria “mandati” per patrimonio in gestione e quota di mercato la classifica è guidata da BlackRock con il 19,53% seguita da State Street con il 17,29% e Credit Suisse con il 10,75%. Per numero di mandati primeggia Eurizon Capital con 5 seguito da Symphonia e Credit Suisse con 4 e Deutsche Bank con 3. Il mandato medio vale circa 184 milioni.

Banche depositarie, service amministrativo e advisor

Di seguito l’elencazione delle banche depositarie, degli advisor e dei service amministrativi – ove presenti - distinta per singola Cassa dei liberi professionisti.

Banche depositarie

Per le Casse di previdenza dei liberi professionisti non è allo stato previsto alcun obbligo di dotarsi di una banca depositaria per lo svolgimento dei propri investimenti; obbligo che sorgerà per le casse solo a seguito dell'emanazione del decreto ministeriale in materia di investimenti, che sarà l'equipollente del DM Economia n. 166/2014 per le forme di previdenza complementare (v. al riguardo Schema di Decreto del Ministero dell'economia e delle finanze, di concerto con il Ministero del lavoro e delle politiche sociali). Sarà da comprendere - una volta emanato il decreto in commento - quali saranno gli importi da versare necessariamente alla banca depositaria da parte delle Casse di previdenza dei liberi professionisti e se varranno le regole dettate in merito per i fondi pensione preesistenti.

Qui di seguito l'elenco delle banche depositarie per numero di convenzioni così come si evince dagli esiti dei bandi pubblicati sui siti istituzionali della Casse di Previdenza che tuttavia non riportano, in termini certi, a quanto ammontino precisamente le risorse depositate presso le banche aggiudicatrici della procedura di pubblica evidenza.

Banca depositaria	N° convenzioni
Société Générale Securities Services	3
Bnp Paribas Securities Services	1

Advisor

Di seguito una descrizione degli incarichi di advising finanziario stipulati dalla Casse di previdenza dei liberi professionisti, per numero di convenzioni e ammontare in gestione (ove disponibile).

Advisor finanziario	N° convenzioni	Ammontare in gestione
Prévira Invest Sim	1	n.d.
Mercer Italia S.p.A.	1	n.d.
Prometeia Advisor Sim S.p.A.	2	n.d.
Mangusta Risk Ltd	2	n.d.

5. I Gestori dei patrimoni destinati alle prestazioni

Dopo aver evidenziato i *soggetti gestori* dei patrimoni suddivisi per ogni singolo Investitore Istituzionale (fondi pensioni negoziali, fondi pensioni preesistenti, Fondazioni di origine bancaria e casse professionali) scopo di quest'ultimo capitolo è di fornire il dato aggregato riguardante i soggetti gestori riportando nelle tabelle che seguono per ogni singolo gestore la sommatoria dei mandati e il totale degli asset in gestione (AUM), consentendo altresì di calcolarne la complessiva quota di mercato.

Sono inoltre disponibili tutta una serie di dati riguardanti i gestori e i singoli Investitori Istituzionali che sono consultabili sul sito di Itinerari Previdenziali. In particolare sono disponibili i seguenti dati:

Nell'**allegato 1** è riportato un elenco dettagliato dei gestori suddivisi per ogni singolo *fondo negoziale* dal quale abbiano ricevuto mandato e, dove possibile, per singole linee di investimento per le quali prestano la loro attività mentre nell'**allegato 2** è riportato un elenco dettagliato dei fondi negoziali con i mandati conferiti che, ove possibile, sono stati anche suddivisi per linee di investimento.

Nell'**allegato 3** è riportato l'elenco dei gestori per singolo *fondo preesistente* mentre nell'**allegato 4** si può visualizzare l'elenco dei fondi preesistenti per tipologia di mandati conferiti.

Infine nell'**allegato 5** è riportato l'elenco dei gestori per singola Cassa Privatizzata mentre nell'**allegato 6** si evidenzia l'elenco delle Casse dei Liberi Professionisti per mandati conferiti.

In relazione agli allegati sopra citati occorre evidenziare che nel caso delle Casse Privatizzate spesso vengono indicati nei bilanci gli investimenti diretti ma senza specificare il tipo di Oicr o Etf o polizza acquistati; in altri casi sono indicati i mandati ma non gli importi degli stessi. Frequentemente mancano, anche per il fatto che ogni soggetto applica regole contabili e di bilancio differenti, i livelli di performance. Per tali motivi alcuni elenchi possono risultare non completi. Per quanto concerne invece i Fondi negoziali e quelli preesistenti, gli elenchi sono sufficientemente esaustivi poiché la normativa detta regole precise nella compilazione dei bilanci e delle note integrative.

Come si evince dalla tabella il gestore con la *maggiore quota di mercato* (8,34%) è **Generali** che sorpassa, rispetto allo scorso anno, **Unipol Sai** (7,74%) pur mantenendo nel complesso la stessa quota di mercato e con un lieve decremento sia il numero dei mandati sia gli AUM; va però specificato che nella scorsa rilevazione Generali era presente con due Compagnie, unificate a seguito della riorganizzazione del Gruppo. Mantengono le posizioni in classifica al terzo e quarto posto rispettivamente **Eurizon e State Street** che tuttavia incrementano il patrimonio in gestione. Al quarto posto, grazie all'elevato mandato di gestione ottenuto dalla Fondazione Cariplo si inserisce **Quaestio Capital**, seguita da **Pioneer** che a sua volta incrementa le masse gestite. Seguono **Allianz, Credit Suisse e BlackRock** che sale all'ottavo posto con un incremento del numero di mandati e Aum.

UnipolSai e Pioneer hanno il maggior numero di mandati, entrambi 63, seguiti da **Generali** con 59 e **Eurizon** con 44; a quota 26 **State Street e Generali Investment Europe**, seguite da **Dexia, Credit Suisse e Anima** con 23 e **Allianz** con 20.

Il totale degli AUM affidati dagli Investitori Istituzionali nel 2014 sotto forma di "*mandati di gestione*" è di **93,485 miliardi**, in crescita rispetto al 2013 di **14,32 miliardi** (in più, nei 93,485 miliardi sono ricomprese le Fondazioni di origine Bancaria che non erano presenti nella scorsa rilevazione); tale importo rappresenta il **45%** circa del patrimonio totale di tutti gli investitori istituzionali. A questo importo occorre sommare anche i cosiddetti "*investimenti diretti*" che gli Istituzionali hanno effettuato in prodotti di risparmio gestito e che per il 2014 sono ammontati a **20,03 miliardi** di €, pari al **9,6%** del patrimonio totale di questi Investitori. Sommando quindi gli investimenti in mandati con quelli diretti (spesso sono gestiti dalle medesime società prodotto) si raggiungono i circa **113 miliardi** cioè il **54,5%** del patrimonio totale.

Poiché in questo Report abbiamo esaminato il 100% del patrimonio di FPN, e delle Casse Privatizzate e il 76% e 75% rispettivamente per i FPP e le Fondazioni, se anche la restante parte di questi Investitori avesse investito con le medesime percentuali di quelle analizzate, il totale del patrimonio affidato (esternalizzato) a gestori professionali supererebbe i 117 miliardi.

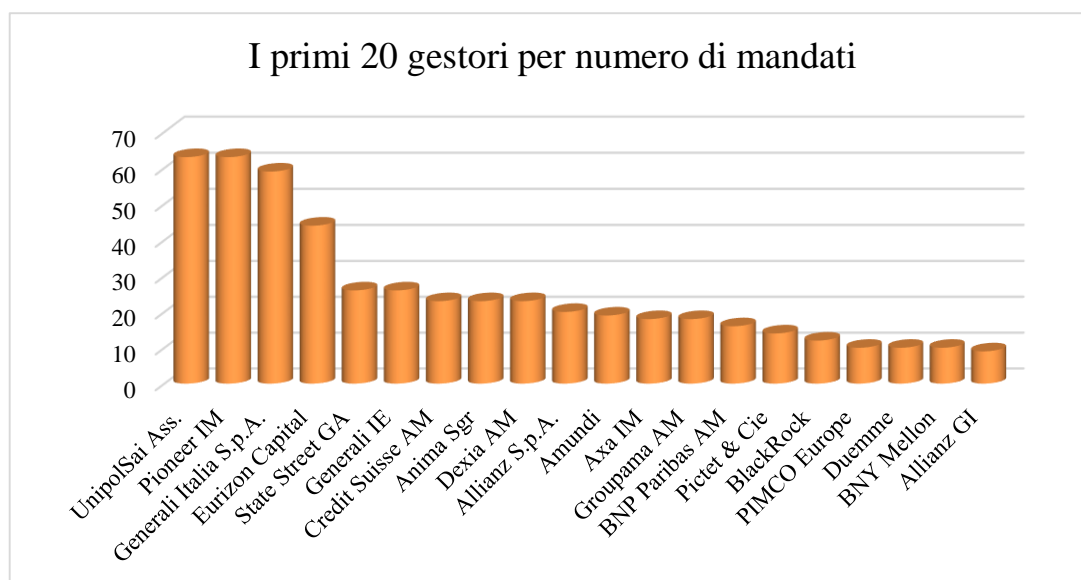
Tuttavia, come abbiamo visto, le percentuali di patrimonio affidate in gestione tramite mandati o mediante acquisto diretto di quote di Oicr, Polizze o Etf, Fondi Immobiliari, PE, VC ecc, variano a

seconda dei vari investitori. In dettaglio, per i Fondi negoziali (FPN) il patrimonio è affidato per il totale (**100%**) ai gestori; tale percentuale scende al **69%** per i Fondi Preesistenti (FPP) attestandosi su circa 37 miliardi sul totale di 54. Per le Casse privatizzate la componente affidata direttamente o indirettamente ai gestori si riduce al **34,9%** (10,5 miliardi in mandati e circa 12,355 miliardi tra Oicr, Etf, fondi alternativi e immobiliari). Per le Fondazioni di origine bancaria, considerando che circa il 42% del patrimonio netto è investito nella Banca conferitaria, in CdP e nella Fondazione per il Sud, la parte affidata direttamente o indirettamente ai gestori professionali è pari al **27,8%**, componente destinata ad aumentare anche a seguito del protocollo che prevede l'impiego massimo del 33% del patrimonio di ciascuna Fondazione nella conferitaria.

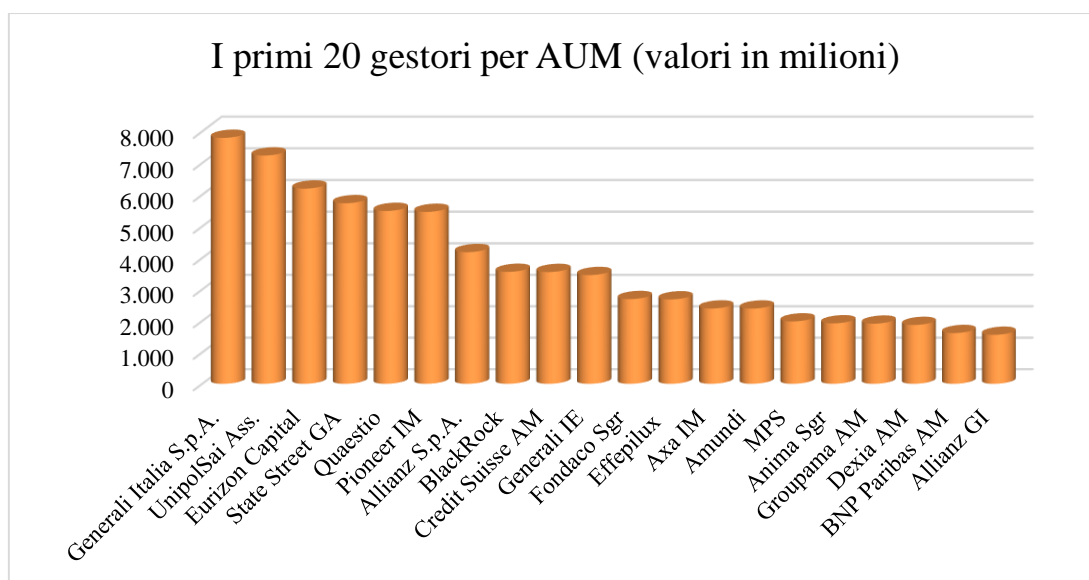
Gestore	Numero mandati	AUM	Quota di mercato	Gestore	Numero mandati	AUM	Quota di mercato
Generali Italia S.p.A.	59	7.794.117.557	8,34%	Deutsche AM	1	267.707.409	0,29%
UnipolSai Ass.	63	7.236.606.599	7,74%	Fidelity Investments	6	232.976.041	0,25%
Eurizon Capital	44	6.191.844.423	6,62%	Assimoco Vita	1	231.555.360	0,25%
State Street GA	26	5.730.831.568	6,13%	Nextam Partners	1	229.727.565	0,25%
Quaestio	1	5.486.220.064	5,87%	Axa MPS	3	219.938.083	0,24%
Pioneer IM	63	5.456.911.365	5,84%	Cattolica Previdenza	4	197.631.945	0,21%
Allianz S.p.A.	20	4.185.455.416	4,48%	JP Morgan AM	9	194.401.455	0,21%
BlackRock	12	3.558.590.835	3,81%	Banco Popolare	2	190.310.729	0,20%
Credit Suisse AM	23	3.554.619.969	3,80%	SEB	2	176.645.133	0,19%
Generali IE	26	3.457.439.529	3,70%	Creditras Vita	2	164.790.360	0,18%
Fondaco Sgr	1	2.693.971.874	2,88%	Lasalle IM	2	159.860.000	0,17%
Effepilux	8	2.684.495.029	2,87%	Lombard Odier	1	159.090.000	0,17%
Axa IM	18	2.393.603.160	2,56%	Kairos	1	156.831.704	0,17%
Amundi	19	2.391.928.527	2,56%	Lazard	3	142.713.656	0,15%
MPS	9	1.982.949.466	2,12%	Western Asset	1	124.173.000	0,13%
Anima Sgr	23	1.921.916.995	2,06%	Raiffeisen K G	1	118.713.218	0,13%
Groupama AM	18	1.912.426.170	2,05%	Russell	2	105.826.186	0,11%
Dexia AM	23	1.870.936.335	2,00%	Banca Profilo	1	103.630.182	0,11%
BNP Paribas AM	16	1.613.676.011	1,73%	Zenit	2	101.629.925	0,11%
Allianz Global Investors	9	1.557.296.234	1,67%	Unipol Banca	1	99.217.561	0,11%
HSBC Global AM	4	1.351.872.528	1,45%	Societe Generale AM	1	97.433.000	0,10%
Pimco Europe	10	1.195.535.815	1,28%	Franklin Templeton	3	73.702.244	0,08%
UBS Global AM	6	1.016.273.094	1,09%	Ing AM	2	71.045.420	0,08%
Cattolica Ass.	8	907.534.153	0,97%	T.Rowe	1	62.367.000	0,07%
Pictet & Cie	14	835.102.172	0,89%	Meriten	1	59.373.492	0,06%
Duemme	10	758.524.012	0,81%	Investire Immobiliare	1	54.067.343	0,06%
Natixis AM	5	753.347.726	0,81%	Julius Baer swiss & global	3	49.574.132	0,05%

Deutsche Bank	6	744.371.867	0,80%	Neuberger Berman Europe	2	48.778.205	0,05%
Edmond de Rothschild	7	715.593.972	0,77%	Banca Patrimonio	1	44.857.335	0,05%
BNY Mellon	10	687.970.396	0,74%	Finanziaria Internazionale Investments Sgr	3	38.400.728	0,04%
Legal & General	1	618.021.811	0,66%	BSI Italia	2	38.369.277	0,04%
Cassa Notariato	1	596.957.506	0,64%	Fery Trust	2	34.483.079	0,04%
Symphonia	7	586.648.213	0,63%	BNP Paribas Cardif Vita	1	31.476.000	0,03%
Aviva	6	547.127.748	0,59%	UBI Pramerica	1	30.494.969	0,03%
Epsilon Sgr	6	518.415.548	0,55%	CMB - Comp Mon Banque	1	16.422.513	0,02%
Invesco	9	468.955.394	0,50%	Banca Generali	1	10.212.342	0,01%
Morgan Stanley DW	4	435.659.068	0,47%	Insight Investment Mgmt Ltd	1	8.979.198	0,01%
BCC Risparmio & Previdenza	2	430.843.840	0,46%	Unicredito Italiano	2	8.025.967	0,01%
Banca Aletti	7	416.921.273	0,45%	M&G	1	7.412.307	0,01%
Schroders IM	4	409.788.418	0,44%	DNCA Finance	1	7.190.591	0,01%
Reale Mutua	4	372.052.058	0,40%	Muzinich	1	5.000.000	0,01%
Azimut	8	348.649.360	0,37%	Goldman Sachs	1	5.000.000	0,01%
Fideuram Vita	4	322.403.674	0,34%	ECM AM	1	5.000.000	0,01%
Arca	2	308.385.493	0,33%	Acomea SGR	1	934.856	0,00%
Banca Popolare di Sondrio	2	276.003.936	0,30%	Totale complessivo	709	93.484.765.712	100,00%

I grafici che seguono riportano la classifiche dei primi 20 gestori per numero di mandati per risorse in gestione (AUM).



I primi 20 gestori per AUM (valori in milioni)



Conclusioni

In questo Report ci siamo occupati dell'aspetto dimensionale e gestionale dei patrimoni degli Investitori Istituzionali "previdenziali" intendendo per tale aggettivazione, tutto ciò che è welfare. Non abbiamo trattato l'aspetto dei rendimenti che, come detto in apertura di Report, si possono consultare sul sito di Itinerari Previdenziali aggiornati, ove disponibili, mensilmente. Tuttavia a conclusione di questa rilevazione ci è parso utile fornire un quadro di sintesi dei rendimenti ottenuti dagli investitori istituzionali che dimostra la validità delle scelte gestionali. Come si vede il settore dei fondi pensioni ha ottenuto nel 2014 rendimenti medi sopra il 7%; le Fondazioni di origine bancaria, nonostante gli andamenti sempre non favorevoli del titolo della conferitaria, hanno avuto un rendimento medio del patrimonio del 5,55%. Per le Casse Privatizzate non si dispone di dati aggregati ma i rendimenti sono in linea con quelli evidenziati.

I rendimenti della previdenza complementare (dati al 30 giugno 2015)				
	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni
MEDIA FPA	5,7%	23,63%	28,33%	38,29%
MEDIA PIP	11,5%	35,80%	38,02%	35,51%
MEDIA FPN	5,4%	20,81%	28,06%	46,27%
TFR lordo	1,5%	5,73%	13,70%	30,93%
TFR netto	1,3%	5,10%	12,20%	27,53%
Inflazione	0,00%	1,44%	8,84%	19,09%

Nota: In tabella sono riportati i rendimenti medi semplici (quindi non tenendo conto del patrimonio dei singoli fondi) dei FPA, FPN, e PIP presenti nel data base di Itinerari Previdenziali.

Resta il problema dello scarso interesse della Politica per il welfare integrativo e complementare che lungi dall'essere un costo, è una grande opportunità per il futuro del Paese e dei suoi abitanti; finora la risposta dei governi è stata solo con l'aumento della tassazione sui rendimenti penalizzando proprio quei lavoratori a cui si vuole ridurre il carico fiscale o quelle associazioni che senza il contributo delle Fondazioni, farebbero fatica a fare tante opere di bene. Su questo tema ci piace concludere con le parole del presidente Guzzetti che sono così chiare e applicabili a tutto il welfare, da non aver

necessità di alcun commento. *“Pur avendo realizzato nel 2014 performance al di sopra delle aspettative, la pressione fiscale riservata alle fondazioni continua a penalizzarci. In futuro non possiamo essere certi che i mercati consentano di replicare le stesse performance. Nel caso, già dal 2016 potremmo dover essere costretti a ridimensionare i nostri contributi: è purtroppo errata la visione dei vasi comunicanti, secondo la quale la decrescita delle risorse pubbliche può essere bilanciata da maggiori risorse private. Non funziona così e, responsabilmente, dobbiamo dirlo.”*