



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 |

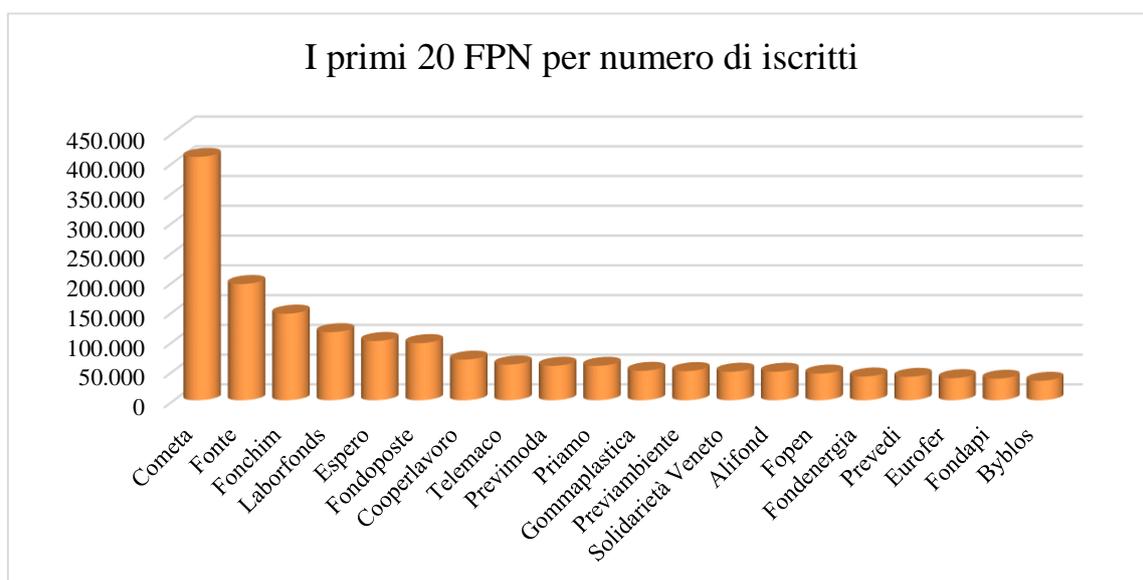
1. I Fondi Pensione Negoziali (FPN): attività, iscritti, patrimoni e gestori

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

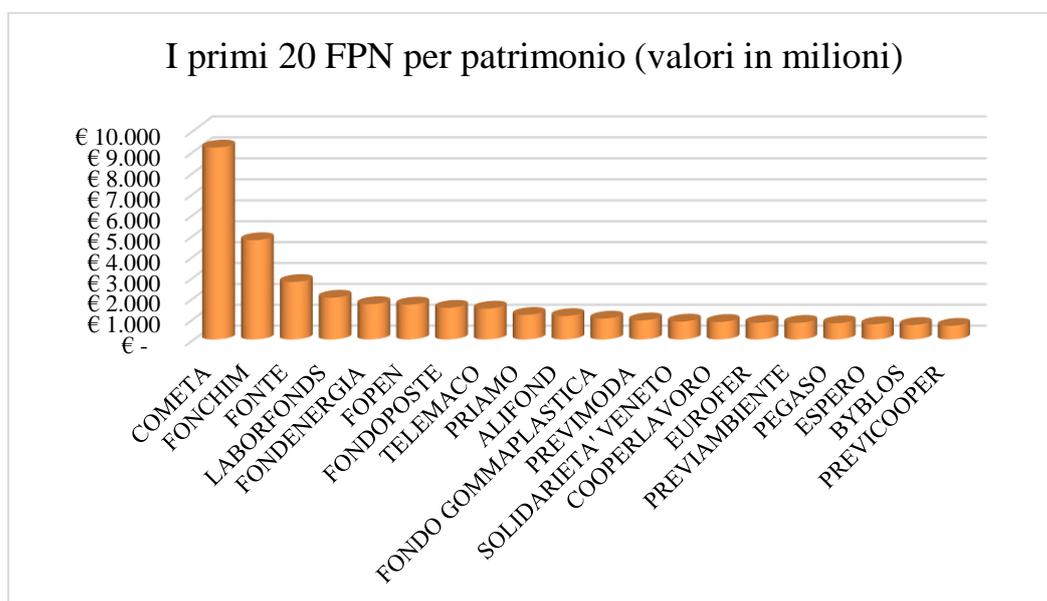
dovuto dall'entrata in vigore nel gennaio 2007 del d.lgs. 252/2005 e dall'avvio del meccanismo di iscrizione tramite conferimento per *silenzio assenso* del TFR.

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 |



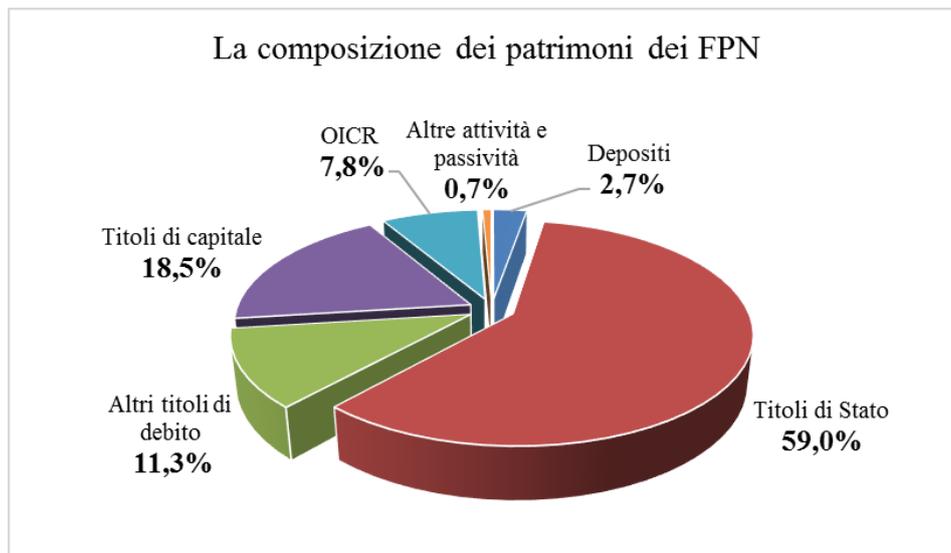
Anche qui, giusto per disporre di una serie storica, si riporta il dato dal 1999 ad oggi dell'evoluzione del patrimonio dei fondi negoziali. L'incremento delle risorse destinate alle prestazioni è in costante e rapida crescita. La differenza tra il dato 2014 e quello del 1999 è notevole: l'incremento 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 Negoziali: 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% | Agri fondo | 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.

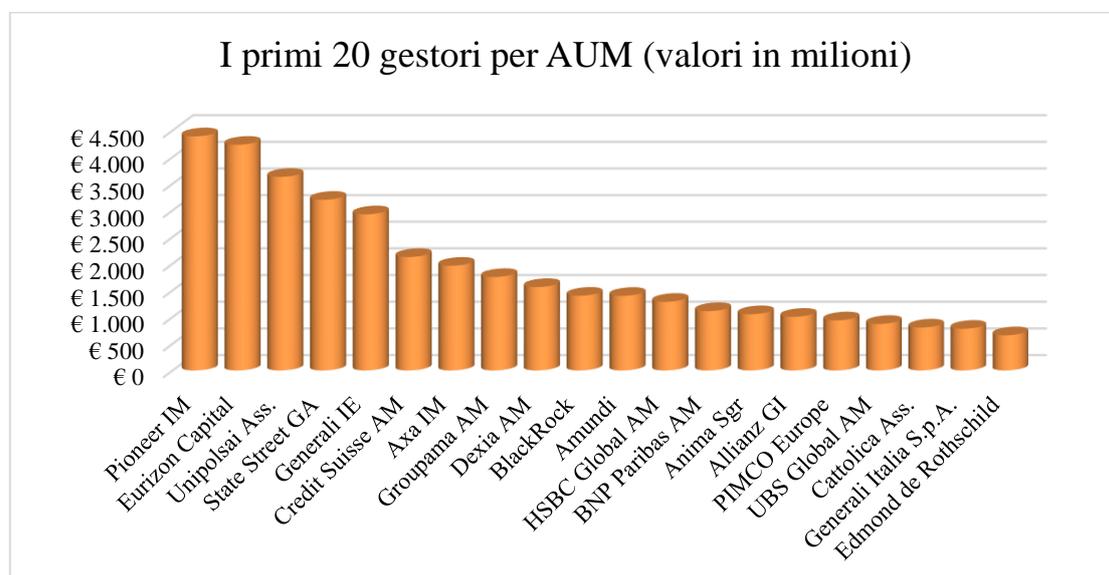
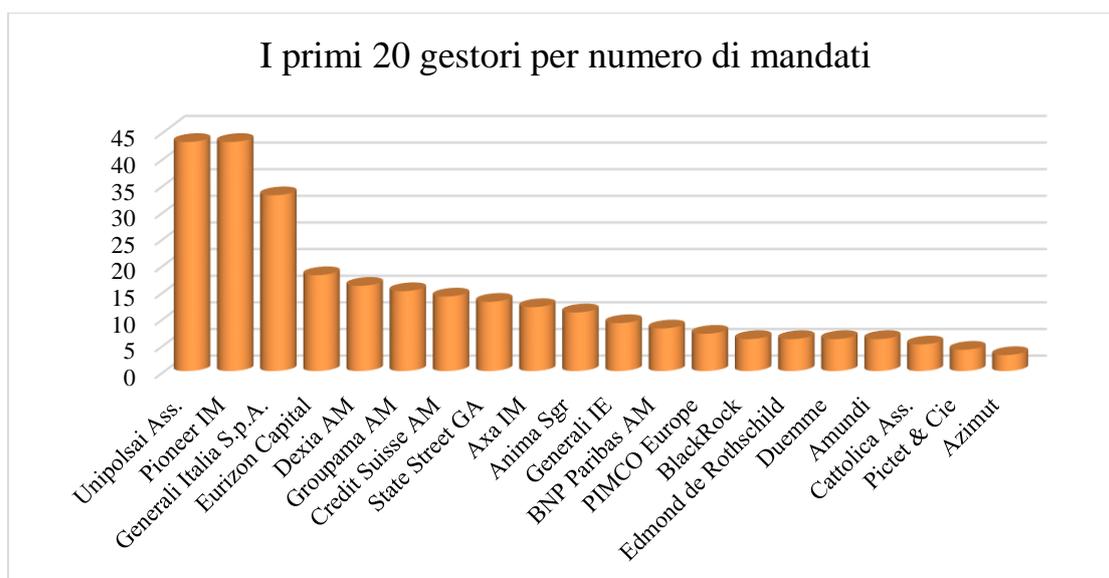
Di seguito vengono indicati i gestori, classificati per ammontare delle risorse gestite (AUM) e per numero di mandati.

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 | |
| Servizi previdenziali | Pegaso | 30.379 | |
| | Telemaco | 59.962 | |
| | | 90.341 | |
| Pensplan Centrum | Laborfonds | 114.422 | 5,89% |
| Fondazione Enpaia | Agrifondo | 8.518 | |
| | Filcoop | 9.715 | |
| | | 18.233 | |
| 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 |
| | Solidarietà Veneto | 856.193.598 |
| European Investment Consulting | Gommaplastica | 1.000.256.899 |
| | Eurofer | 802.163.589 |
| | Pegaso | 777.266.203 |
| | Previlog | 119.068.430 |
| Studio Crenca & Associati | Alifond | 1.121.639.162 |
| | Fondaereo | 382.954.961 |
| KIEGER | 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.

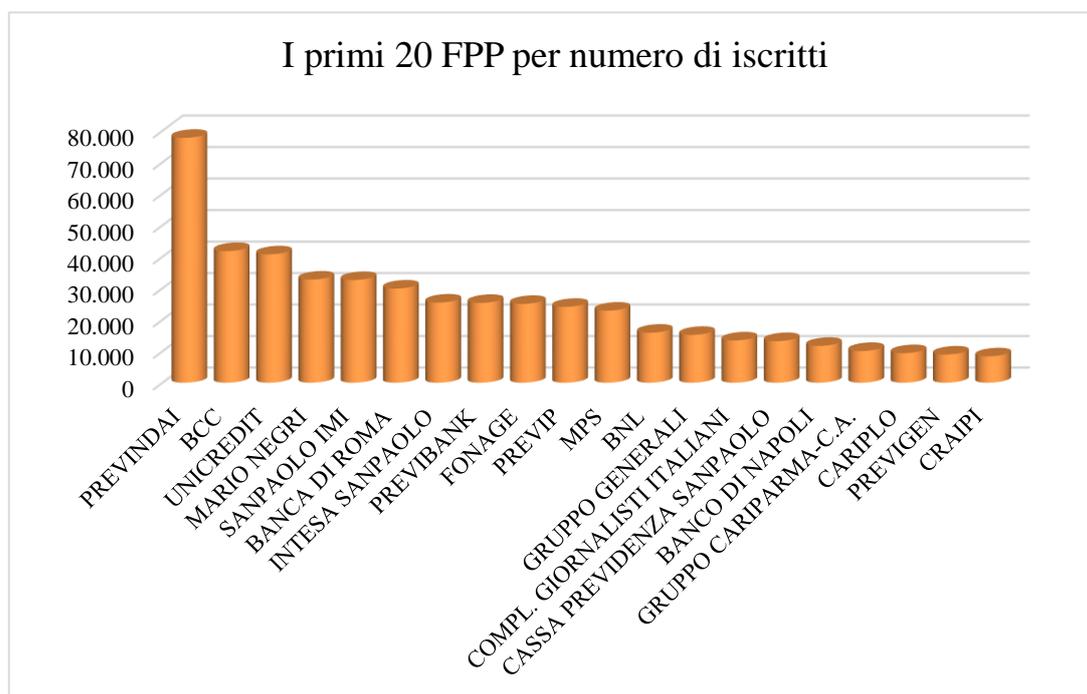
Il patrimonio complessivo dei fondi pensioni preesistenti ammonta per il 2014 a ***54 miliardi di €*** con un incremento di circa ***4 miliardi*** di euro rispetto al 2013 (50,39 miliardi di euro), e risulta essere ancora superiore a quello dei fondi negoziali per un importo di circa 14,5 miliardi di 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 |

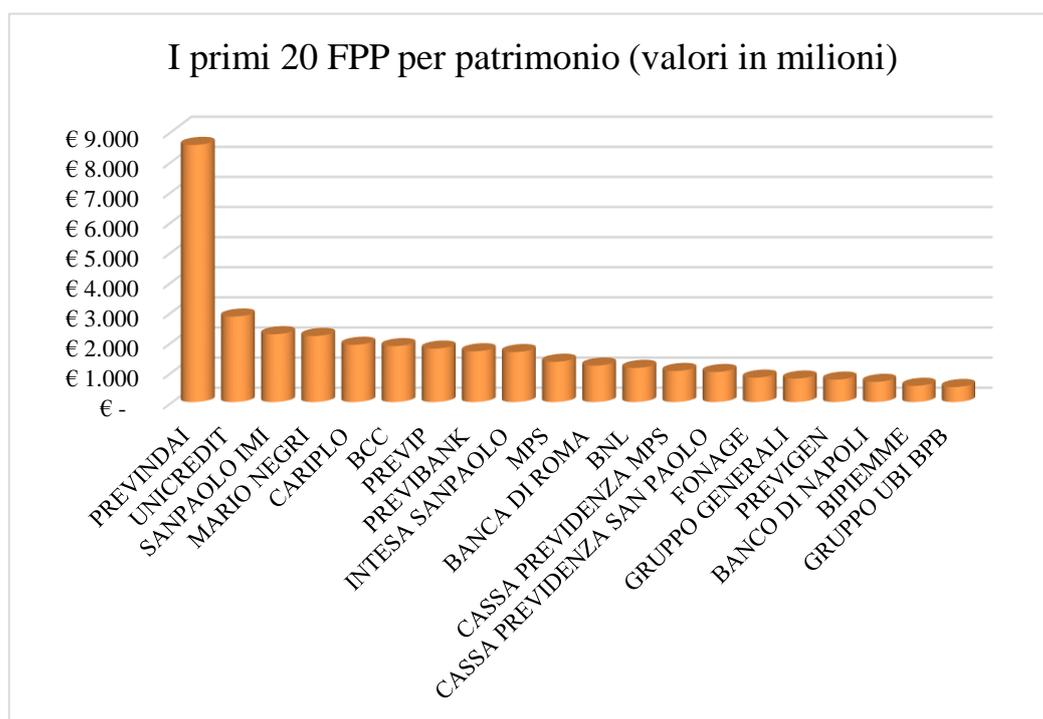


Sempre per memoria si riporta di seguito l'evoluzione storica (1999/2014) del numero di fondi pensione preesistenti esistenti e del relativo numero di iscritti.

| 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%).

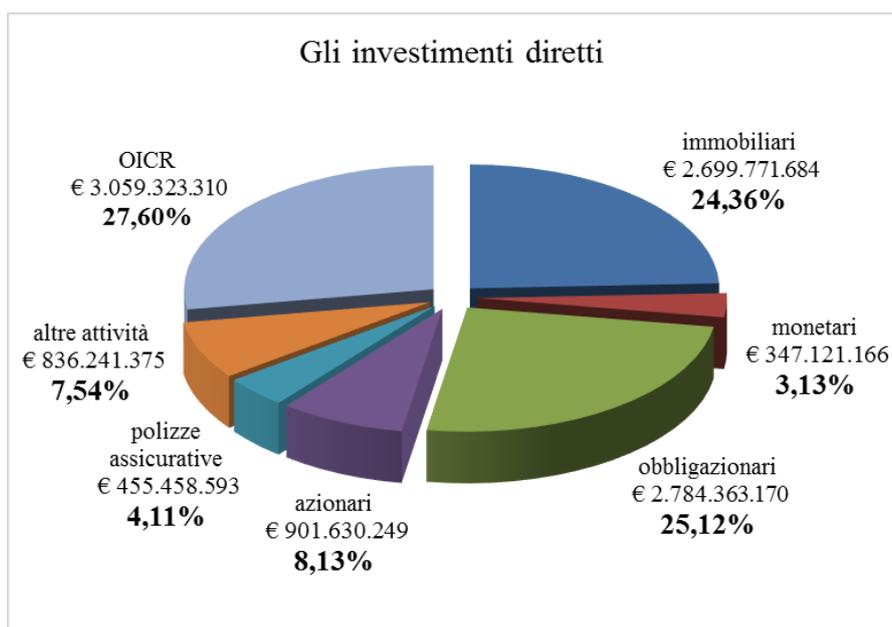
| Nome del Fondo | Patrimonio 2013 | Patrimonio 2014 | Var. % | Nome del Fondo | Patrimonio 2013 | Patrimonio 2014 | Var. % |
|----------------------------|-----------------|-----------------|--------|------------------------|-----------------|-----------------|--------|
| Bipiemme | 438.559.183 | 538.223.839 | 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:

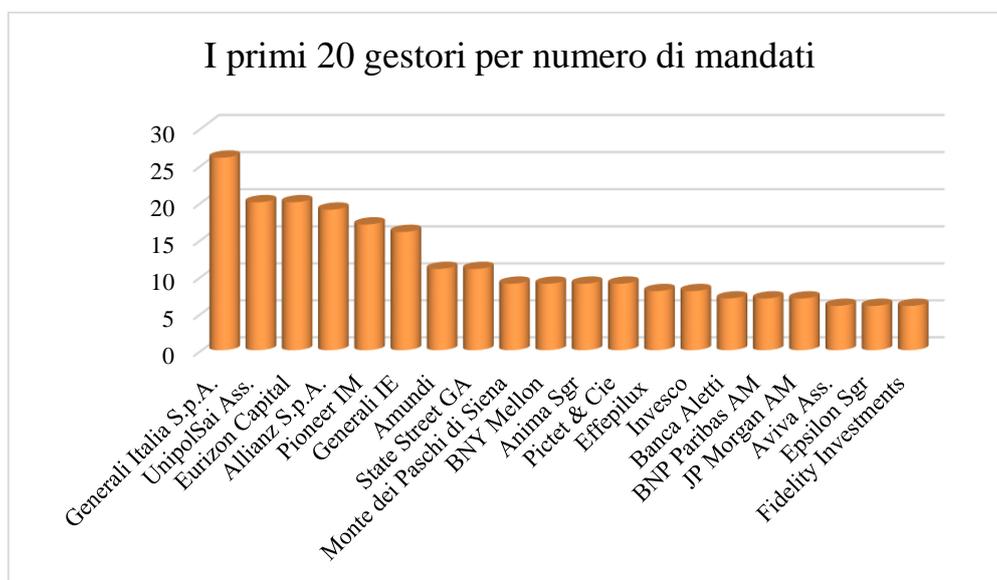
| Gestore | N. di FPP sottoscritt | Risorse in gestione | Gestore | N. di FPP sottoscritt | Risorse in gestione |
|----------------------------|-----------------------|---------------------|---|-----------------------|----------------------|
| Invesco | 1 | 263.405.606 | GLG | 1 | 13.026.073 |
| PIMCO 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 |

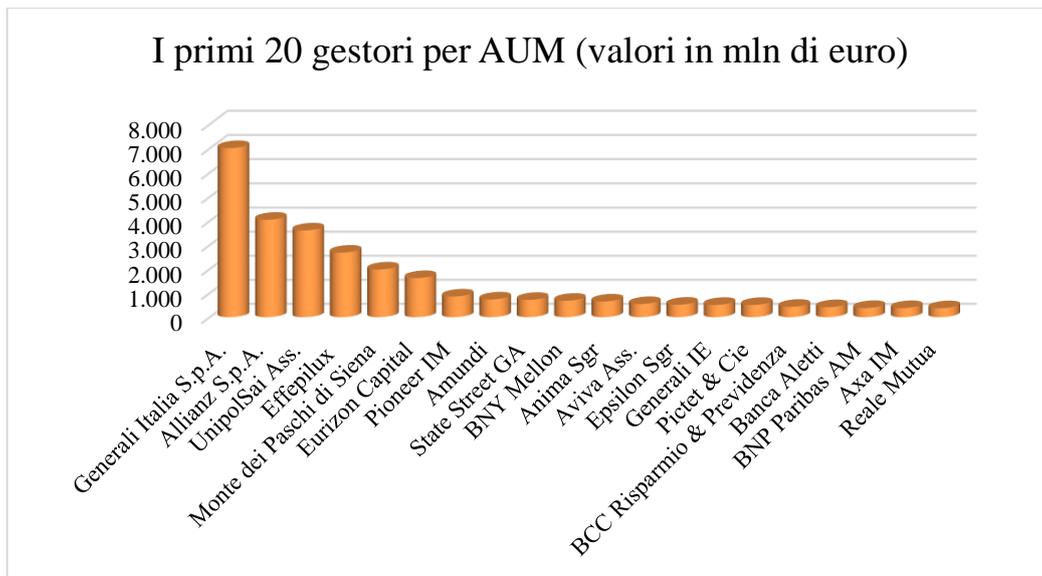
L'elevata percentuale degli investimenti *conferiti in gestione* dipende dall'adeguamento alle citate normative e anche dal ridotto numero dei dipendenti dei Fondi stessi con particolare riguardo all'assetto gestionale. I gestori, rappresentati per numero di mandati e per ammontare delle risorse gestite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

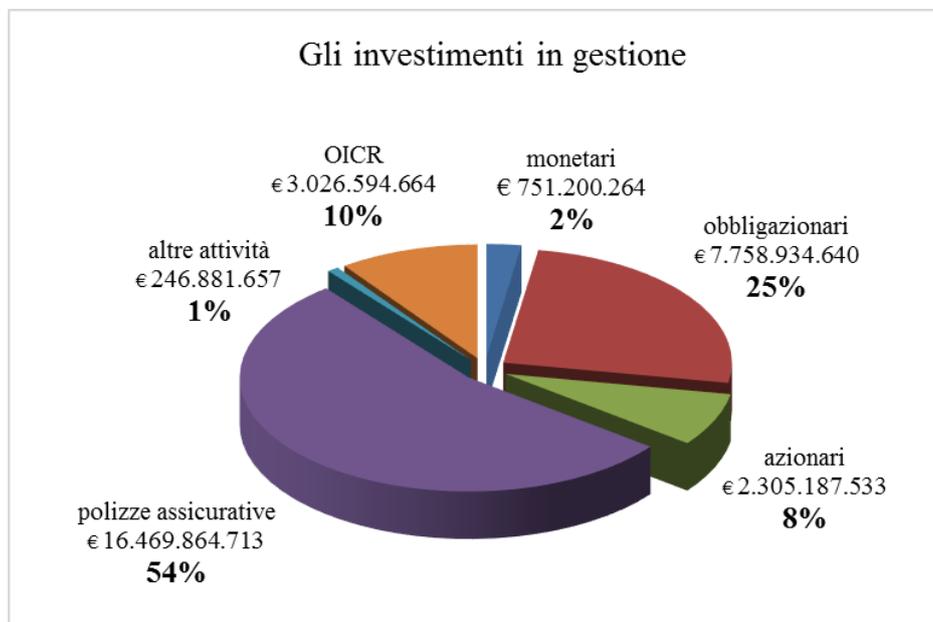
| | | | | |
|----------------------------|------------|-----------------------|--------------------|----------------|
| Natixis AM | 2 | 156.837.154 | 78.418.577 | 0,46% |
| Dueemme | 3 | 115.564.099 | 38.521.366 | 0,34% |
| BlackRock | 4 | 111.234.674 | 27.808.669 | 0,33% |
| Symphonia | 3 | 105.468.975 | 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

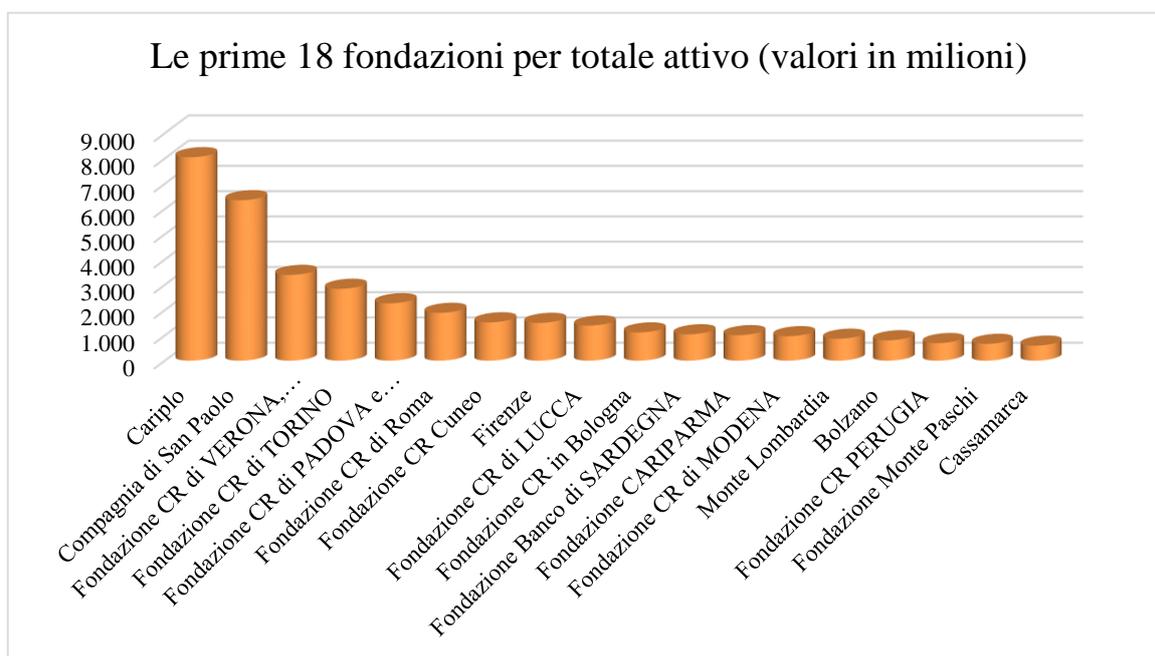
Anche per questo servizio, si nota una elevata quota di fondi che non hanno esternalizzato la funzione (27,50%) per le citate motivazioni: gestione assicurativa e presenza di fonti istitutive che continuano a fornire gratuitamente strutture e personale per la gestione amministrativa. Anche qui il numero 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%).

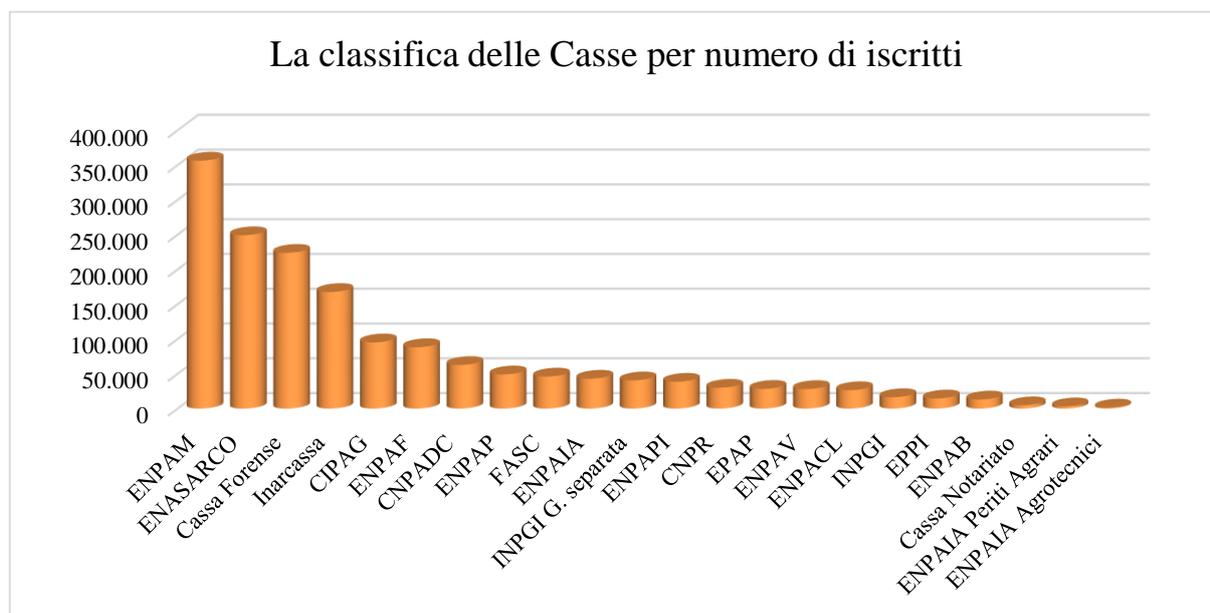
Scelte di investimento che sono segno tangibile della ricerca di migliori rendimenti o più durevoli nel tempo ma anche del supporto all'economia dei territori, delle Piccole e Medie Imprese e delle nuove iniziative attraverso il venture capital.

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% | | | | |

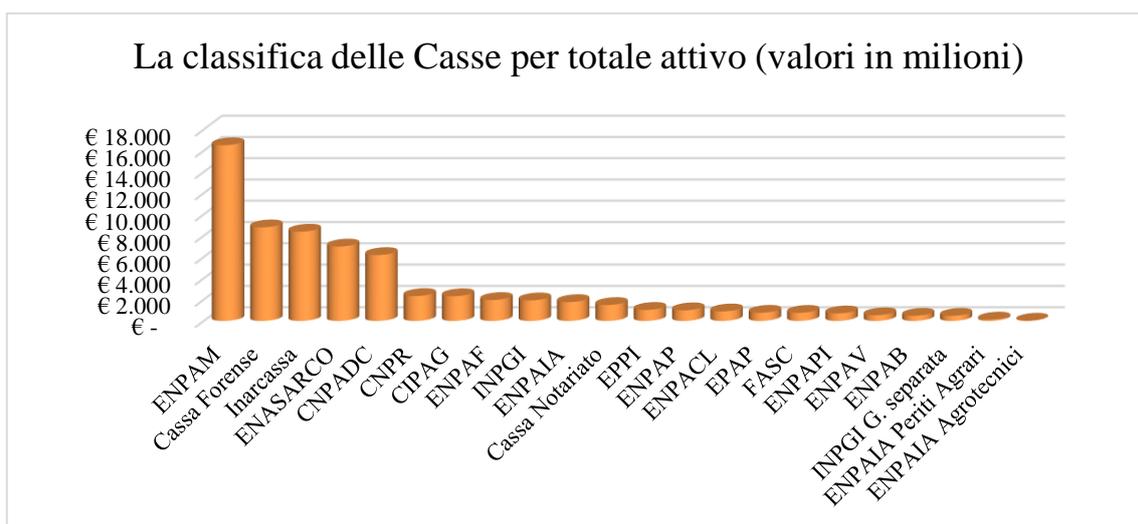


Nel 2014 il numero degli **iscritti** alle Casse dei liberi professionisti è cresciuto passando da 1.553.089 del 2013 agli attuali **1.626.272**. La crisi che ha colpito buona parte delle categorie interessate non ha, quindi, interrotto il trend di crescita del numero dei professionisti. Il dato va comunque 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% |

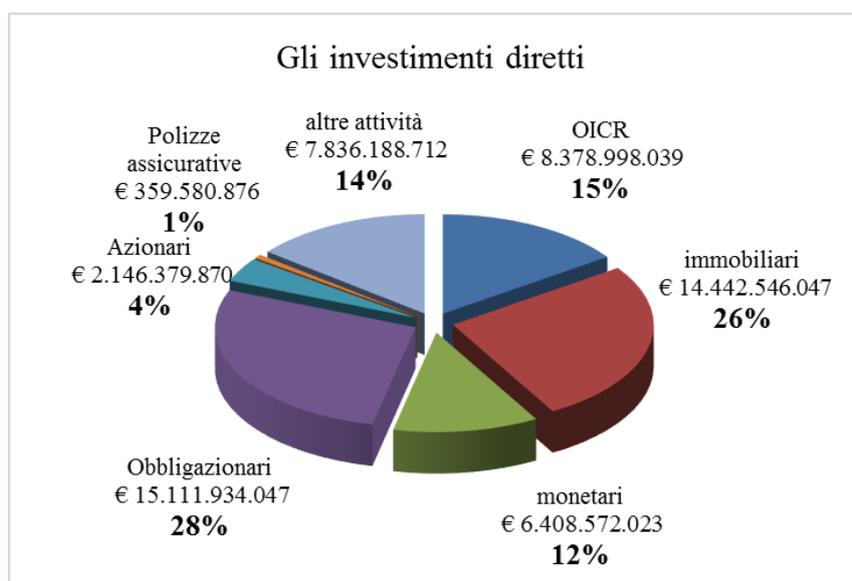
Le modalità di gestione e i gestori

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 |

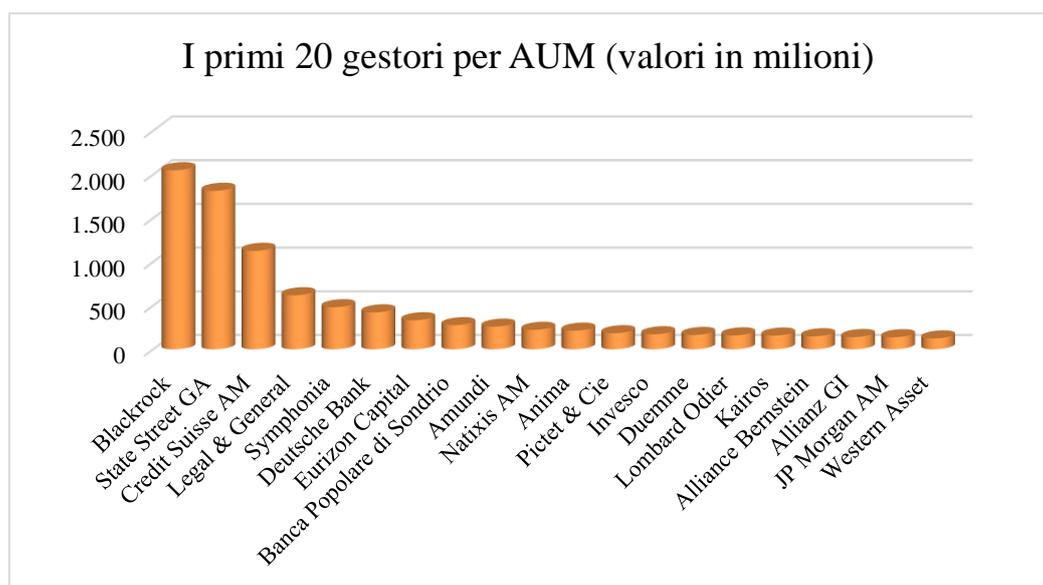
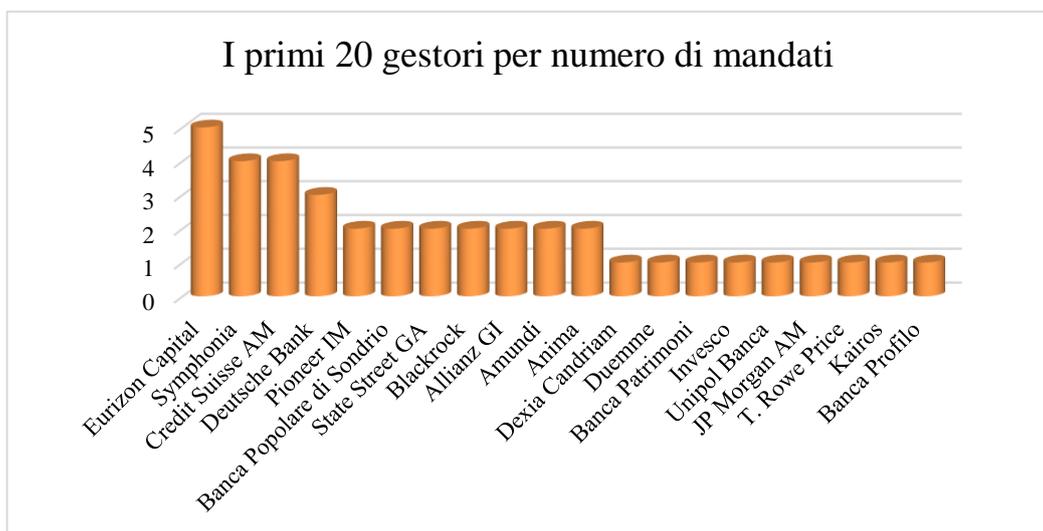
| | | | | | |
|---------------------------------|---|------------|---------------------------|-----------|----------------------|
| Raiffeisen kapitalanlage gesel | 1 | 53.952.000 | ABN AMRO BANK N.V. | 1 | 5.000.000 |
| Generali Immobiliare Italia SGR | 2 | 42.042.472 | Invesco | 1 | 4.880.000 |
| Ream 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.

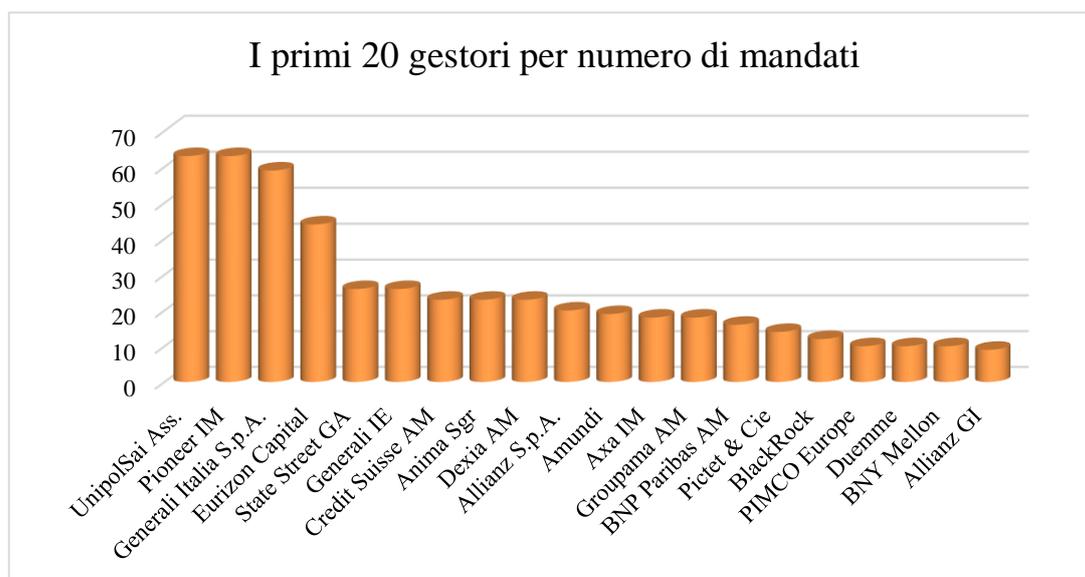
Tuttavia, come abbiamo visto, le percentuali di patrimonio affidate in gestione tramite mandati o mediante acquisto diretto di quote di Oicr, Polizze o Etf, Fondi Immobiliari, PE, VC ecc, variano a

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.

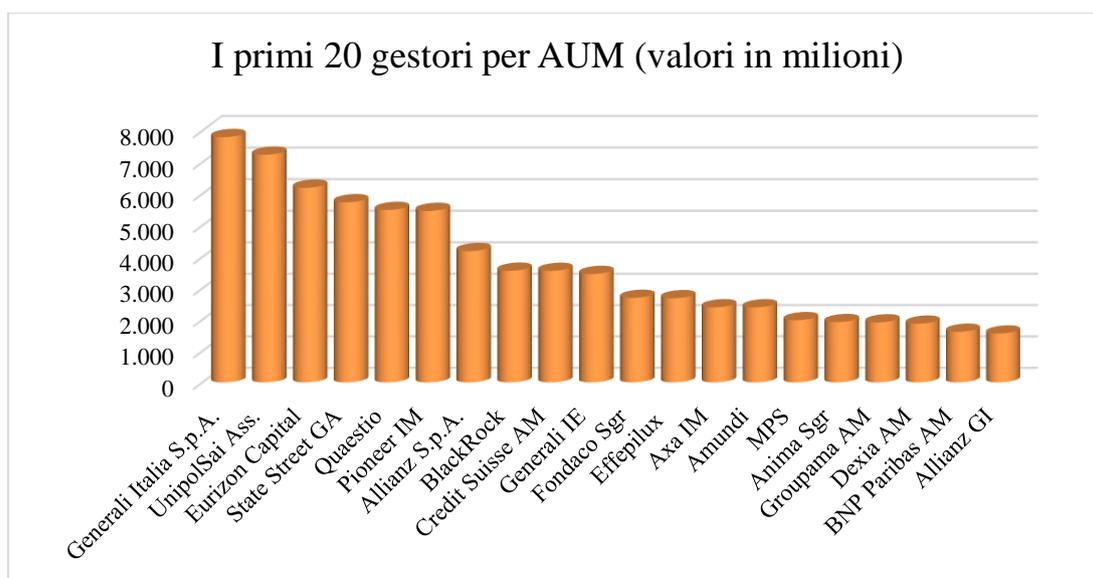
| Gestore | Numero mandati | AUM | Quota di mercato | Gestore | Numero mandati | AUM | Quota di mercato |
|--------------------------|----------------|---------------|------------------|----------------------------|----------------|-------------|------------------|
| Generali Italia S.p.A. | 59 | 7.794.117.557 | 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.”*