



## SINTESI

### **Presentazione Terzo Report Annuale “Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori dei patrimoni previdenziali per l'anno 2015”**

*A cura del Centro Studi e Ricerche di Itinerari Previdenziali*

Itinerari Previdenziali presenta il Terzo Report Annuale su **“Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori dei patrimoni previdenziali per l'anno 2015”** curato dal Centro Studi e Ricerche di Itinerari Previdenziali.

Il Report si pone l'obiettivo di fornire un quadro quantitativo sul mondo degli investitori istituzionali principali, che -ad eccezione di banche, assicurazioni, SGR che operano con schemi differenti- sono i fondi pensione negoziali, i fondi preesistenti, le casse di previdenza professionali e le fondazioni bancarie, ai quali si stanno aggiungendo le Casse e i Fondi di assistenza sanitaria integrativa che hanno quasi raggiunto gli 8 milioni di iscritti. Il documento fotografa la situazione anagrafica e patrimoniale di questi operatori dal punto di vista del numero dei soggetti operanti, degli aderenti attivi e dei pensionati per i fondi pensione e le casse previdenziali, della dimensione delle risorse gestite da questi investitori, della composizione e diversificazione dei patrimoni e dei soggetti gestori e fabbriche prodotte ai quali questi patrimoni sono affidati in gestione.

#### Il quadro generale:

- Gli investitori istituzionali che operano in Italia sono 448 (**36** fondi Negoziali, **88** Fondazioni di origine Bancaria, **20** Casse Professionali Privatizzate, **304** Fondi Preesistenti) e gestiscono un patrimonio di **216,35 miliardi di euro (+88% rispetto al 2004)**, di cui circa **125 miliardi (oltre il 57%) è affidato direttamente o indirettamente a gestori professionali** con un incremento costante della “fabbrica del risparmio gestito”. Sommando anche le risorse gestite dai fondi pensione aperti e dai PIP (42,7 miliardi) e dalle 300 Casse e Fondi di assistenza sanitaria integrativa (3,45 miliardi) **il patrimonio complessivo raggiunge quota 262,07 miliardi di euro, cioè il 16% del Pil;**
- Pur in calo rispetto al 2014, **i rendimenti** dei Fondi pensione e delle Fondazioni Bancarie, si mantengono per il 2015, su buoni livelli, superiori ai rendimenti obiettivo costituiti da inflazione, media quinquennale del Pil e Tfr. Anche nel primo semestre 2016 prosegue la discesa dei rendimenti e dopo molti anni alcuni fondi performano meno dei parametri obiettivo. L'ulteriore appiattimento dei tassi, spesso negativi sul breve periodo, che proseguirà anche nei prossimi mesi e la grande volatilità dei mercati finanziari, spingono i responsabili istituzionali alla ricerca di nuove asset class. Ciò emerge con chiarezza anche dalla quinta **indagine annuale di Itinerari Previdenziali** sui **“Livelli di soddisfazione e prospettive su performance, investimenti, diversificazione dei patrimoni e rapporti con gestori e advisor”** in cui il **90,5%** degli intervistati prevede di **rivedere l'asset allocation** con il probabile inserimento di **investimenti alternativi** (Fia) e con una modifica nei mandati sempre meno generici e sempre più a ritorno totale e multi-asset.

#### I Fondi Pensione Negoziali:

- alla fine del 2015 i 36 fondi negoziali contavano **2.419.103 iscritti (+24,4% rispetto allo scorso anno)** e un **patrimonio complessivo di circa 42,5 miliardi di euro (+7,3% rispetto al 2014)**. Dal punto di vista degli iscritti, l'incremento è dovuto principalmente all'introduzione del contributo “contrattuale” a carico dei datori di lavoro per tutti i lavoratori edili-industria ed edili-artigianato e versato al fondo di riferimento PREVEDI. Un esempio da seguire nell'ottica di aumentare la tutela dei lavoratori e rafforzare il welfare dello Stato. Nella classifica dei fondi per numero di iscritti, dopo Prevedi, Cometa, Fonte, Fonchim e Laborfonds, in sesta posizione si posiziona Espero con 99.819 iscritti, a dimostrazione del fatto che anche i dipendenti pubblici stanno prestando attenzione al mondo della previdenza complementare. Guidano invece la classifica dei fondi per patrimonio Cometa (9,65 mld), Fonchim (5,13 mld), Fonte (3,03 mld) e Laborfonds (2,18 mld).

- La gestione è quasi completamente esternalizzata a gestori professionali (nel 2015 solo tre i fondi hanno gestito direttamente parte del loro patrimonio: Eurofer, Solidarietà Veneto e Laborfonds). Si evidenzia un'elevata concentrazione sui **mandati bilanciati obbligazionari**; dal punto di vista della composizione del patrimonio, infatti, il 67,4% delle risorse è investito in titoli di Stato e obbligazioni, il 18,5% in azioni, il 6,35 % in OICR e la restante quota in depositi e altre attività e passività.

### I Fondi Pensione Preesistenti:

- i 304 fondi preesistenti in attività alla fine del 2015 (19 in meno rispetto allo scorso anno, con previsione di ulteriore riduzione) registravano **644.797 iscritti** (in lieve calo rispetto al 2014) a fronte di un **patrimonio** di circa **55,3 miliardi** (+2,4% rispetto all'anno precedente). Ai primi posti delle classifiche Previdai (77.741 iscritti e 9,24 mld di patrimonio), Fondi Gruppo Unicredit (47.162 iscritti e 2,95 mld di patrimonio), Fondi Gruppo Sanpaolo IMI (34.964 iscritti e 2,45 mld di patrimonio).
- Circa il 24% del patrimonio dei fondi preesistenti è gestito in via diretta mentre il restante 76% è affidato a gestori professionali. Si conferma anche quest'anno come la gestione sia fortemente orientata verso **investimenti tradizionali**: obbligazioni, immobili, monetari e OICR di tipo obbligazionario o bilanciati, anche se per la prima volta sono significativi i fondi "alternative" (3,8%). Nella classifica dei gestori per quota di mercato spiccano ai primi posti tre compagnie di assicurazione che detengono consistenti quote in polizze: Generali Spa con il 21,52% seguita da Allianz, 14,10% e UnipolSai 5,01%.

### Le Fondazioni di origine bancaria:

- Le Fondazioni di origine bancaria operanti nel nostro Paese sono **88**; il Report analizza le prime 22 **Fondazioni**, che per **patrimonio netto contabile** rappresentano circa **l'80% del totale** complessivo gestito di tali enti. Nel 2015 il patrimonio netto contabile delle 88 Fondazioni ~~che~~ ammonta a **40,7 miliardi di euro** mentre il totale degli attivi di bilancio ammonta a **48,55 miliardi**. Occorre tuttavia considerare il rilevante importo delle erogazioni che sommate al patrimonio farebbero superare i 70 miliardi, effettuate tra l'altro, in un periodo in cui le banche conferitarie hanno drasticamente ridotto le quotazioni e, quando non azzerati, anche i dividendi imponendo alle Fondazioni stesse uno sforzo di sostegno al sistema. Nonostante le difficoltà dei mercati finanziari che si sono riverberate pesantemente soprattutto sulle banche, il rendimento medio del patrimonio nel 2015 è stato del 3,4% (contro il 5,5% del 2014).
- Il 34% del **patrimonio** delle Fondazioni analizzate è investito direttamente nella banca conferitaria. Il recente Protocollo sottoscritto 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. Gli **investimenti diretti** considerati nel report ammontano a **18,12 miliardi** (esclusi gli investimenti in CDP, conferitaria e Fondazione con il Sud che sono stati considerati a parte come istituzionali): si tratta principalmente di investimenti in OICR, con un'attenzione particolare negli ultimi anni agli OICR alternativi che ammontano a 2,9 miliardi di euro (Multi-asset, Multistrategy, Private Equity, Venture Capital, Commodities, etc.), e partecipazioni in società di infrastrutture, sviluppo locale, del settore dell'energia e delle utilities di distribuzione a conferma del grande impegno delle Fondazioni a sostegno dell'economia reale.

### Le Casse dei Liberi Professionisti:

- Alla fine del 2015 le 20 Casse di previdenza contavano **1.614.839 iscritti** e un **patrimonio di 69,9 miliardi di euro, di cui 55,2 investiti direttamente e 14,8 affidati in gestione tramite mandato**. Le Casse con il maggior numero di iscritti sono Enpam (360.845), Enasarco (240.141), Cassa Forense (235.055) mentre dal punto di vista patrimoniale guidano la classifica per totale attivo Enpam (17,57 mld), Cassa Forense (9,78 mld) e Inarcassa (8,97 mld).
- La **gestione diretta** mobiliare è la principale modalità di investimento adottata dalle Casse di previdenza, gli investimenti si concentrano nell'acquisto di titoli obbligazionari (19% delle risorse



gestite direttamente), quote di OICR (25%) oltre a investimenti immobiliari (26% considerando sia gli immobili sia le quote di società immobiliari e i fondi immobiliari).

#### **Le Casse di assistenza sanitaria integrativa:**

- A fine 2015 il numero delle Casse operative nel Paese, secondo le nostre stime, supera le 300 unità (erano 300 nel 2014 e 290 nel 2013). Nel 2014 (ultimo anno per cui sono disponibili i dati dell'Anagrafe del Ministero della Salute) il numero degli iscritti è pari a oltre 5,7 milioni di unità, mentre il numero degli assistiti, che include anche il numero dei familiari, sfiora i 7,5 milioni con un incremento del 8,3%. Per l'anno 2015 si stima un totale degli assistiti pari a circa 8 milioni.
- Le prestazioni erogate nel 2014 sono state pari a 2,16 miliardi di euro e nel 2015 potrebbero superare i 2,3 miliardi. Il patrimonio in continua crescita, costituito dalle riserve tecniche e da altri accantonamenti prudenziali, ammonta a circa 3,45 miliardi di euro ed è investito prevalentemente in polizze, mandati di gestione e strumenti di breve periodo (rispettivamente 19,3%, 37,6% e 11,7% del patrimonio totale delle Casse e dei Fondi sanitari analizzati).

#### **I gestori dei patrimoni previdenziali:**

Il gestore con la maggiore quota di mercato (9,09%) è Generali, mantenendo rispetto allo scorso anno la posizione di primato nella classifica, seguito da State Street che guadagna il secondo posto con oltre 5 miliardi di euro di risorse in gestione e quasi il 6% di quota di mercato. Salgono al terzo e quarto posto Pioneer e Allianz che riducono il numero di mandati ma incrementano il patrimonio in gestione. Al quinto sesto posto troviamo Eurizon con il 5,8% di quota di mercato, seguita da Quaestio Capital che grazie all'elevato mandato di gestione ottenuto dalla Fondazione Cariplo si mantiene ai vertici della classifica.