

Sintesi del Quarto Report Annuale "Investitori istituzionali italiani:  
iscritti, risorse e gestori per l'anno 2016"

**Avv. Alessandro Bugli**

Sciacca, 6 ottobre 2017

## 4° Report annuale, *Investitori istituzionali italiani:* *iscritti, risorse e gestori per l'anno 2016*

- Il “**Report**” *Investitori Istituzionali italiani*, giunto alla **quarta 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**, la composizione e **diversificazione** dei patrimoni e sui **soggetti gestori e fabbriche prodotte** ai quali questi patrimoni sono affidati in gestione.
- Dalla rilevazione si ricavano una **serie di classifiche dimensionali** per **numero** di aderenti e beneficiari, **patrimoni**, **tipologia degli investimenti nelle diverse asset class** e **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.
- Il comparto degli Investitori Istituzionali si arricchisce quest'anno con l'inserimento delle **Compagnie di Assicurazione** analizzate limitatamente al Comparto Vita per i Rami di Classe C (1°, 4° e 5°); queste tipologie di assicurazioni rientrano a tutti gli effetti nei sistemi di protezione sociale di natura privatistica.



## 4° Report annuale, *Investitori istituzionali italiani:* *iscritti, risorse e gestori per l'anno 2016*

- **Il numero:** gli Investitori Istituzionali operanti in Italia sono in totale **438**, 10 in meno rispetto allo scorso anno; sono **36 FPN**, **88 FoB**, **20 Casse Privatizzate**, **304 FPP**; in 10 anni i FPP si sono ridotti di 139 unità e i FPN di 6.
- ✓ A questi si aggiungono i **FPA** e i **Pip** che assommano a **121**, 7 in meno in 1 anno (43 aperti e 78 Pip dei quali però 28 chiusi al collocamento) e le **Casse di Assistenza Sanitaria Integrativa** che secondo le nostre stime sono 309, 4 in più dello scorso anno e ben 54 in più rispetto al 2010.
- ❖ È evidente la necessità di una razionalizzazione con una consistente riduzione del numero di operatori per la sanità integrativa, mentre per gli altri soggetti istituzionali si può prevedere nei prossimi anni un efficientamento di sistema con una consistente riduzione dei FPP e una razionalizzazione degli altri soggetti.



## 4° Report annuale, *Investitori istituzionali italiani:* *iscritti, risorse e gestori dei patrimoni previdenziali per l'anno 2016*

- Negli anni il patrimonio degli Investitori Istituzionali è continuamente aumentato; negli ultimi 12 anni si è passati dai **114,8 miliardi di euro** del 2004, agli attuali **227,61**, con un incremento **del 98,26%**, dei quali circa **150,1 (66%)**, sono affidati direttamente o indirettamente a gestori professionali **(+ 20% rispetto ai 125 dello scorso anno** con la quota indiretta aumentata maggiormente.
- Le Fondazioni di origine bancaria, dopo la crescita degli attivi fino al 2010, evidenziano, anche per il 2016, un ulteriore decremento degli attivi di bilancio.
- Per completezza di informazione i **Fondi pensione Aperti** (FPA) e i **Piani di Previdenza Individuali** (PIP) assommano a **47,76** miliardi in crescita rispetto ai 42 del 2015 e 37,19 miliardi del 2014.
- A questi vanno poi aggiunti i **517 miliardi** di riserve delle **Compagnie di assicurazione** di cui oltre **55 miliardi investiti in Oicvm e Oicr**. Il totale generale assomma quindi a **792,67 miliardi di euro**, cioè al **48% del Pil**.



## 4° Report annuale, *Investitori istituzionali italiani:* *iscritti, risorse e gestori per l'anno 2016*

### Economia Reale : chi investe

- **Le Fondazioni Bancarie**, considerando la quota nella banca conferitaria, in CdP e Fondazione con il Sud, sono i maggiori investitori in economia reale con il **52,5%**, seguite dalle **Casse Privatizzate dei Liberi Professionisti** con il **15,3%**.
- Modesto l'apporto di **FPN e FPP**, pari rispettivamente al **2,5%** e al **2,3%** del patrimonio destinato alle prestazioni, pari rispettivamente a **45,93** e **55,1 miliardi**;
- Tanto più che, considerato l'andamento dei tassi sui titoli obbligazionari, è ancora molto alta la percentuale di investimenti in forme obbligazionarie (tra cui anche le polizze che normalmente detengono quote di azioni non rilevanti) effettuati dai FPN e dai FPP che nel complesso superano ben il **70%** del patrimonio.



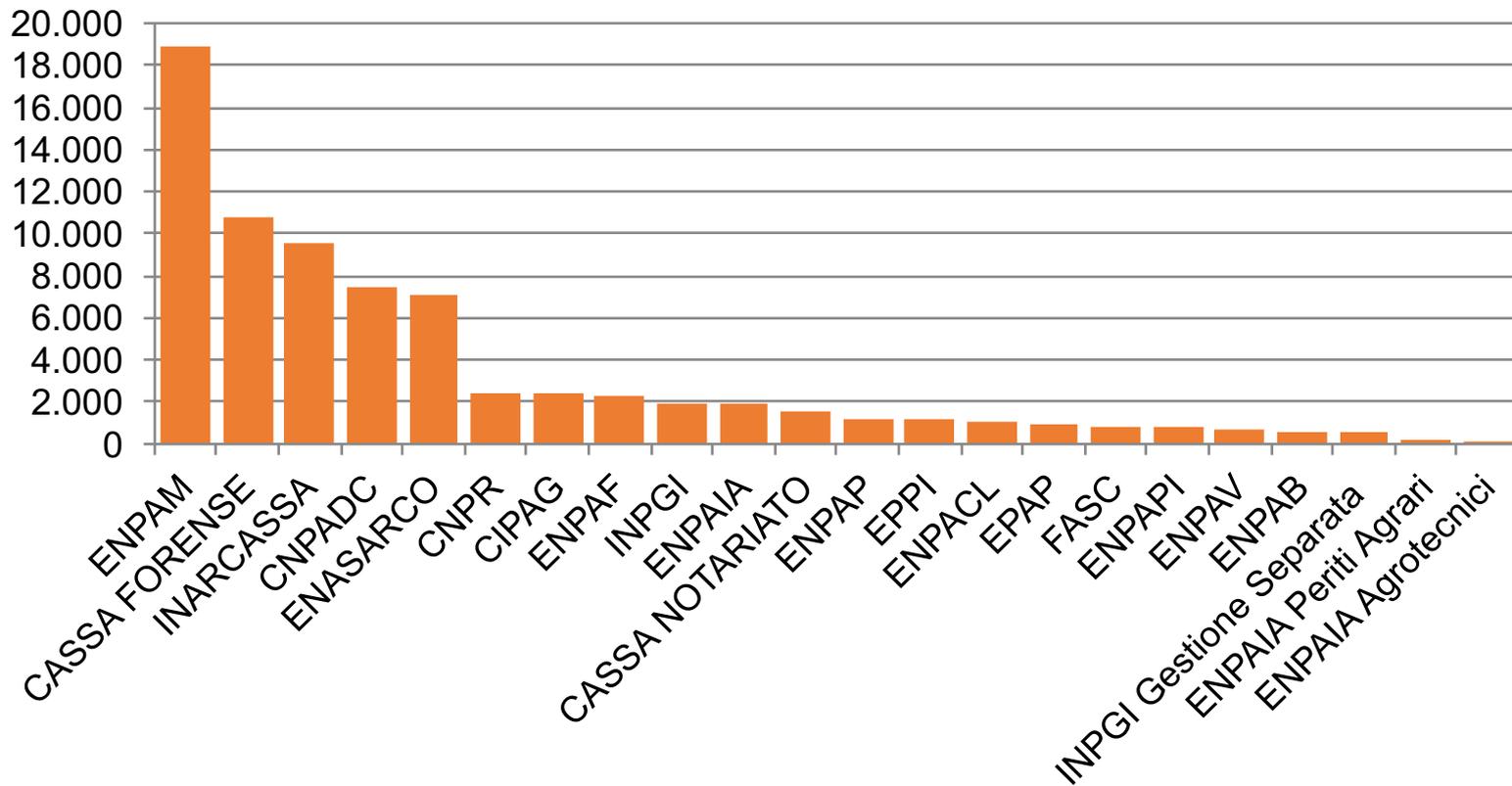
# Le Casse dei Liberi Professionisti

- Al 31.12.2016 **le Casse** privatizzate dei Liberi Professionisti, di cui ai decreti legislativi 509/1994 e 103/1996, **sono 20** (escludendo Onaosi) e **amministrano 22 gestioni** (Enpaia amministra anche le gestioni Periti Agrari eAgrotecnici);
- Il **numero degli iscritti** alle Casse è cresciuto, passando da **1.614.839** del 2015 agli attuali **1.621.440**, a fronte di **403.161 pensionati**;
- Nel complesso il rapporto iscritti/pensionati è ancora molto favorevole con **4,02 attivi per pensionato** anche se in calo rispetto al **4,14** del 2015. Il rapporto è leggermente sovrastimato dato che **FASC** ha solo lavoratori attivi e, al momento del pensionamento, eroga somme in capitale e non in rendita.

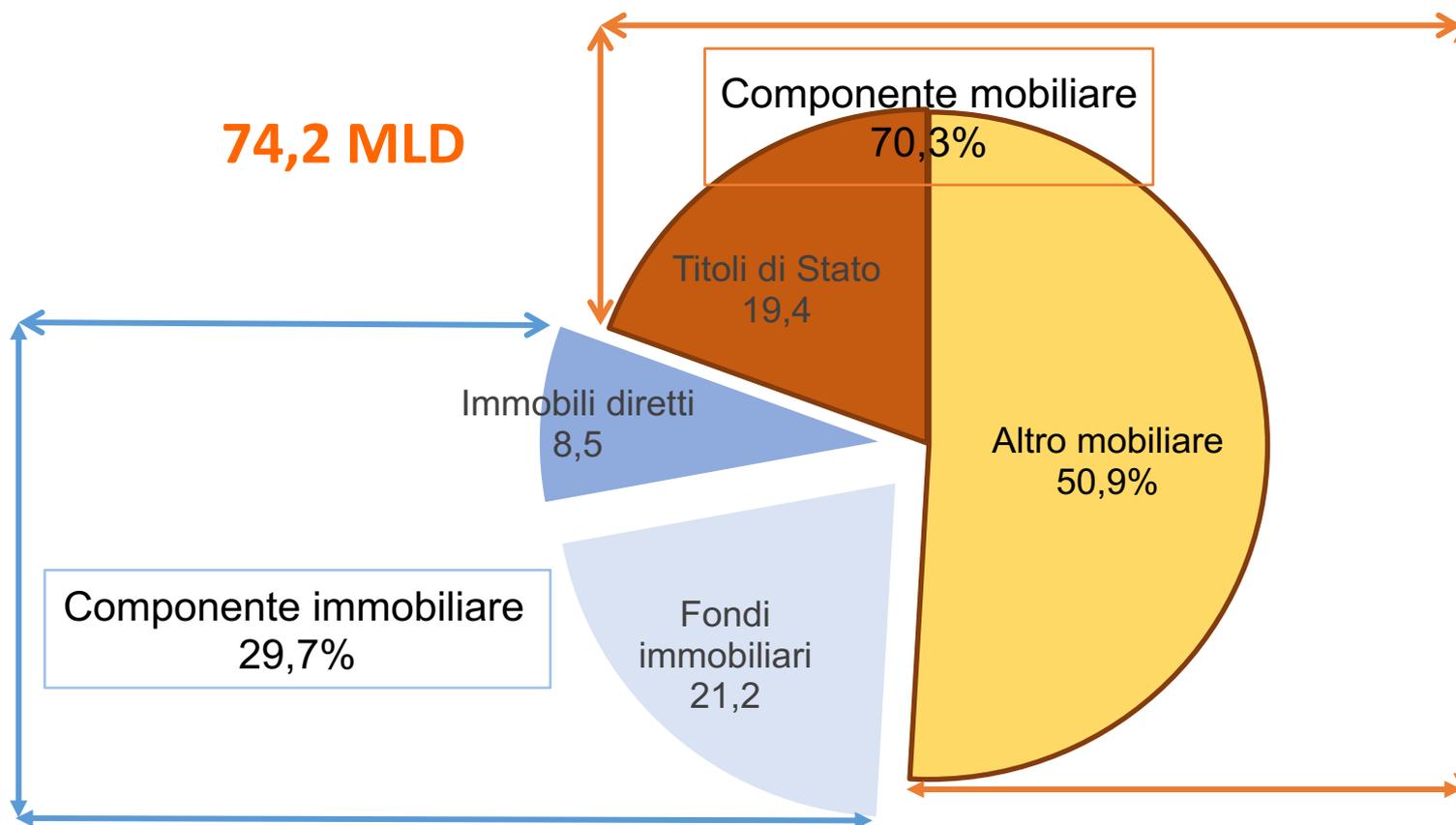


# L'attivo patrimoniale

Il **totale degli attivi** delle Casse professionali ammonta a **74.206.996.727 euro**, **+6,1%** rispetto all'anno precedente. Il dato indica una positiva ripresa del mercato del lavoro con redditi in aumento, tanto più se paragonato alla riduzione sensibile di crescita del numero di iscritti.



# La composizione del patrimonio delle Casse 2016

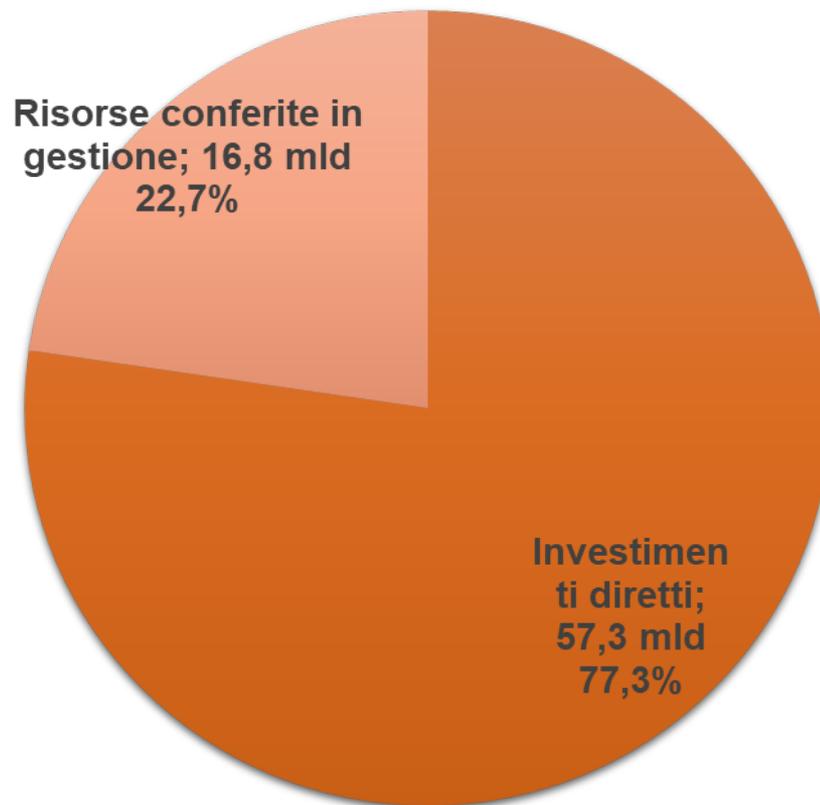


Fonte: Quarto Report Annuale, Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2016, Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali



# La gestione del patrimonio delle Casse 2016

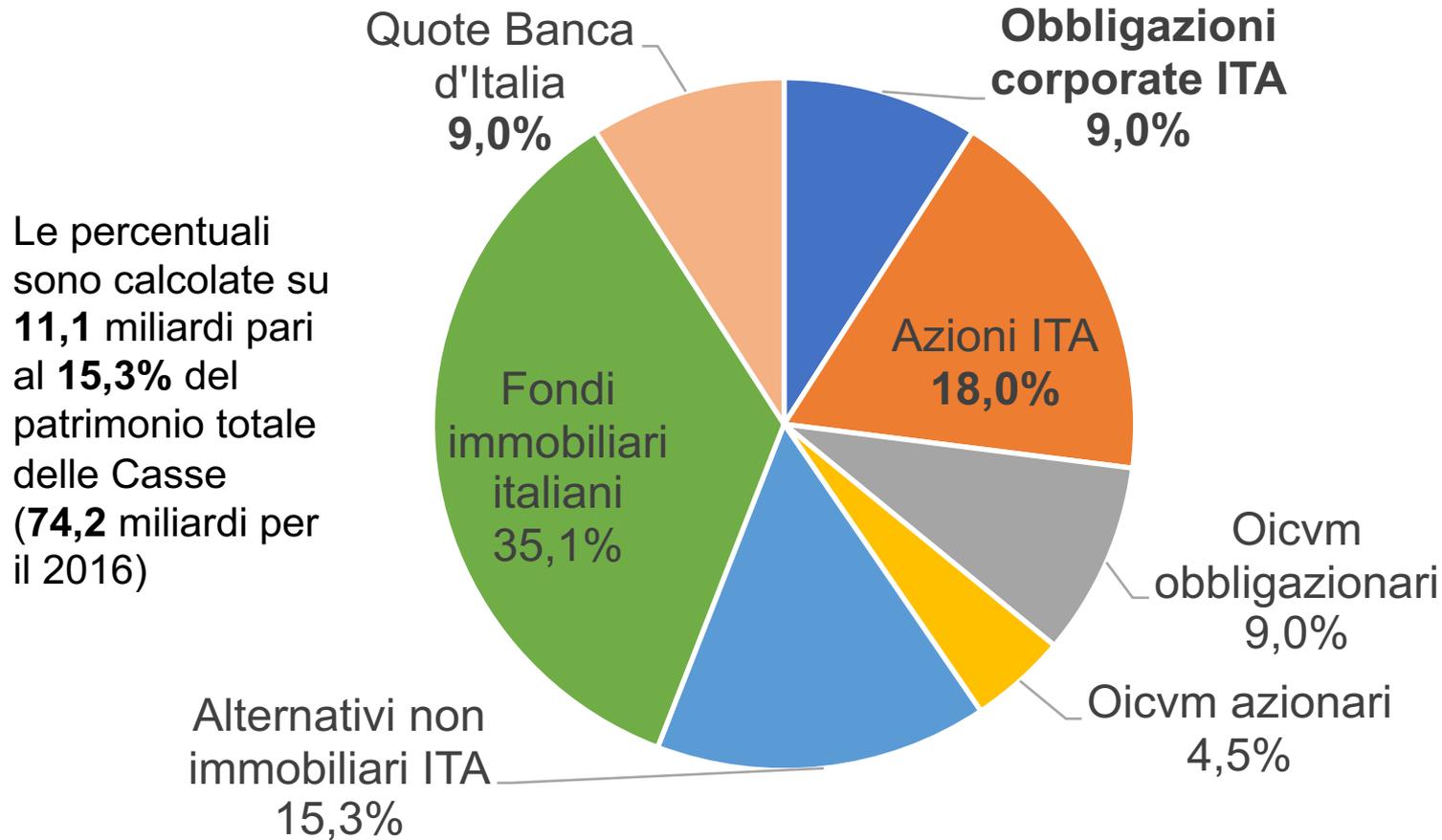
Dato il totale dell'attivo patrimoniale di **74.206.996.727 di euro**, gli investimenti diretti delle Casse di Previdenza ammontano a 57,3 miliardi di euro, mentre **le risorse conferite in gestione** tramite mandato ammontano a 16,8 miliardi di euro.



Fonte: Quarto Report Annuale, Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2016, Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali



# Investimenti delle Casse di previdenza in economia reale domestica

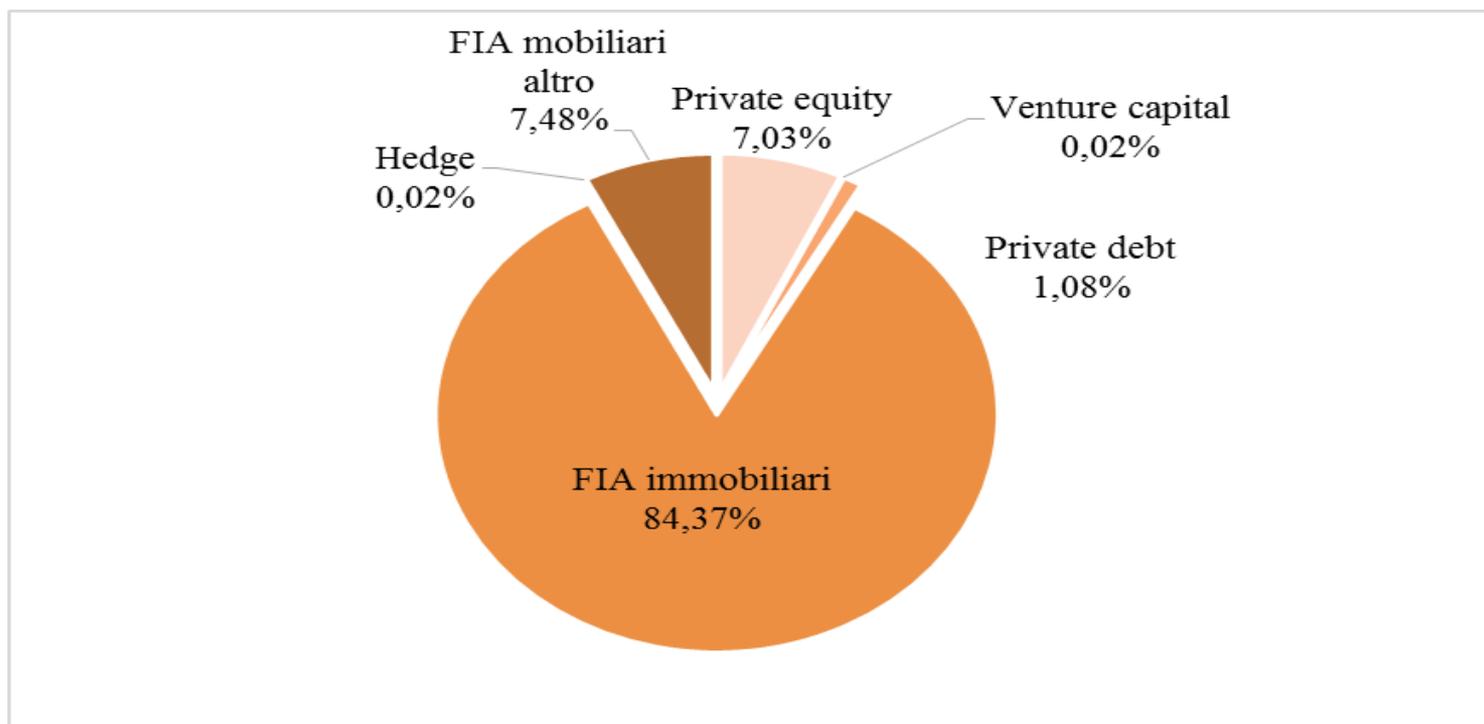


Fonte: Quarto Report Annuale, Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2016, Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali; Nel conteggio non si è tenuto conto dei Titoli di Stato (circa 8,8 miliardi) e degli immobili ad uso strumentale e di proprietà anche inseriti in fondi immobiliari di proprietà al 100%. (circa 5,8 miliardi diretti e 7,8 in fondi immob. 100%)



# Focus sugli investimenti in FIA

I **FIA** rappresentano circa il 20% degli investimenti diretti delle Casse: la parte più consistente (oltre l'**84%**) è investita in **fondi immobiliari** domestici e internazionali; il **7,03%** va in fondi di **private equity**, investiti prevalentemente in aziende PMI e grandi (private equity classico), poi **energia** (0,53%) e **infrastrutture** (0,86%), mentre si riducono rispetto al passato quelli in *private debt*, *venture capital* e Hedge.



# I Fondi Pensione Negoziali

- ✓ **Numero Fondi**: sono **36**, numero inalterato rispetto allo scorso anno. Tuttavia tra la fine del 2016 e l'inizio del 2017 sono state avviate alcune operazioni di concentrazione fra le forme pensionistiche negoziali (accordo interconfederale fra AGCI, CONFCOOPERATIVE, LEGACOOP e CGIL, CISL, UIL per la fusione fra COOPERLAVORO, PREVICOOPER e FILCOOP – trasferimento collettivo da PREVILOG a PRIAMO). Sono istituiti con riferimento alle varie tipologie di contratto lavorativo. Rispetto allo scorso anno non si è ridotta la frammentazione: un quarto quelli con meno di 10.000 iscritti e 3 con un patrimonio inferiore ai 100 milioni.
- ✓ **Iscritti**: nonostante sia stabile (circa 12 milioni) la platea dei possibili aderenti, gli iscritti sono **2.597.022** (+7,4% rispetto allo scorso anno). L'incremento è principalmente dovuto al contributo "contrattuale" a carico dei datori di lavoro a seguito del rinnovo di contratti di lavoro (BYBLOS, ASTRI, EUROFER). La crescita nel tempo degli iscritti mostra un picco nel 2007 (silenzio assenso sul conferimento del TFR), una percentuale robusta nel 2015 e sensibile nel 2016 (adesioni contrattuali in entrambi i casi); ovvero la crescita del settore è strettamente legata ad interventi legislativi e/o delle parti sociali. Fenomeno non solo italiano: basti pensare all' «automatic enrollment» britannico.

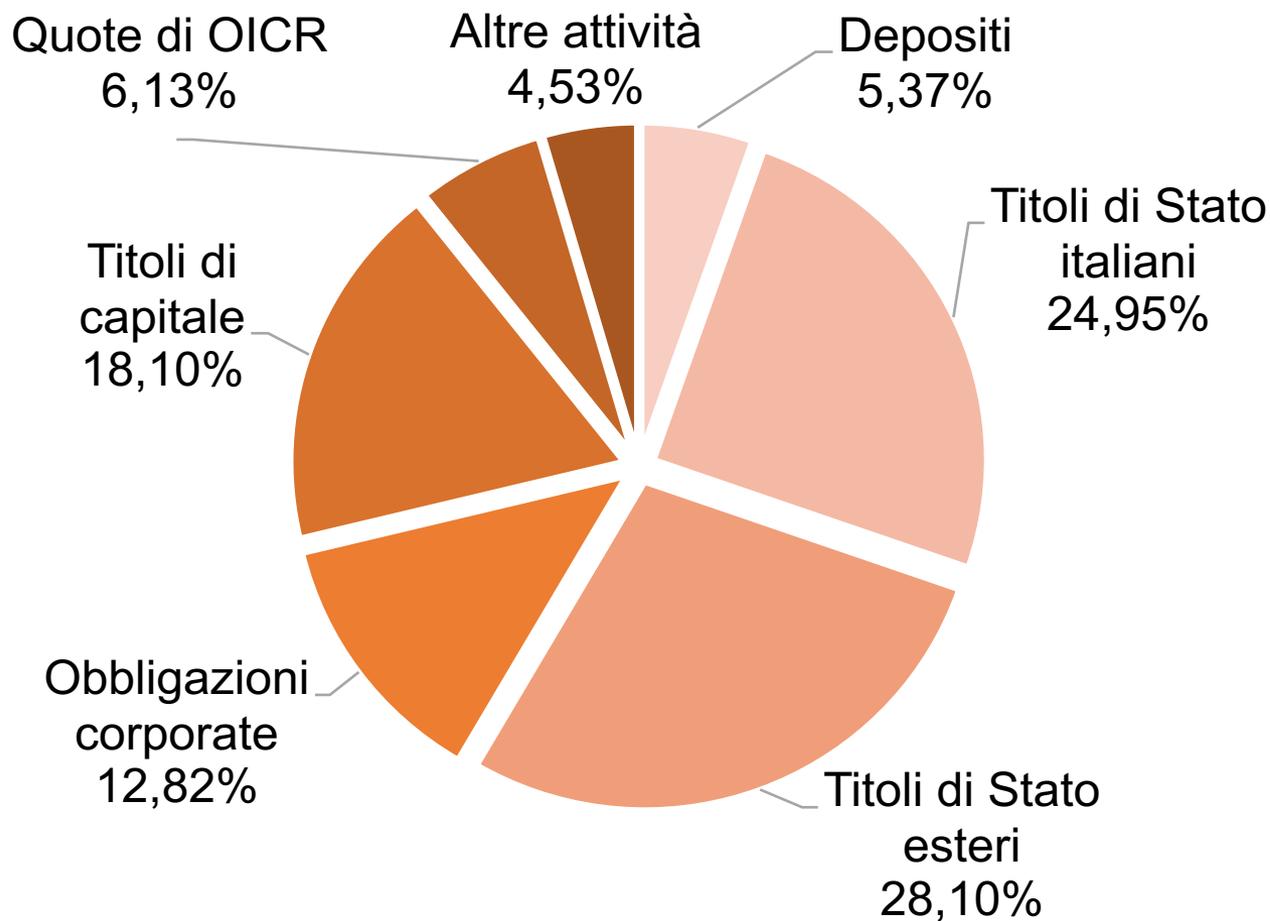


# I Fondi Pensione Negoziali

- ✓ **Attivo netto destinato alle prestazioni**: è passato da 42,5 mld a **45,9 mld** (+8%) con un incremento di poco superiore rispetto al 2015/2014. Incremento di 3,4 mld dovuto a contributi per 4,6 mld, prestazioni per 2,2 mld, un saldo negativo di trasferimenti per 0,15 mld ed 1,1 mld di utili netti. Tutti i fondi hanno avuto un incremento dell'ANDP e per circa il 55% superiore alla media della categoria.
- ✓ La gestione dei fondi pensione negoziali, nelle more dell'adeguamento al Decreto 2 settembre 2014 n. 166, è in **quasi** totalmente esternalizzata a gestori professionali. Nel 2016 sono passati e quattro i fondi hanno gestito direttamente parte del loro patrimonio. Ad Eurofer, Laborfonds e Solidarietà Veneto si è aggiunto Priamo che ha sottoscritto quote di un fondo di fondi di private debt.
- ✓ Si possono stimare in circa il 2,5% del patrimonio gli investimenti nell'economia reale italiana. La stima include la quota relativa ai titoli di capitale italiani (1% dell'attivo netto destinato alle prestazioni), alle obbligazioni corporate italiane (1,1%) e agli OICR per la componente investita in Italia (0,4%).



# I Fondi Pensione Negoziali



# I Fondi Pensione Negoziali

La composizione del patrimonio non è sostanzialmente cambiata rispetto allo scorso anno con una riduzione dei titoli di debito (-2,5%) e un lieve incremento di depositi e titoli azionari. Composizione che risente molto della struttura multicomparto che lascia agli iscritti ampia scelta su come investire la propria posizione.

I mandati sono prevalentemente in titoli (la presenza di OICR è sostanzialmente legata a comparti di importo ridotto):

**69 obbligazionari puri**

**108 bilanciati**

**38 con garanzia di capitale.**

Nella scelta dei gestori rimane alta la quota di quelli nazionali con Pioneer, Eurizon, UnipolSai, Generali IE che unitamente a State Street e Credit Suisse detengono oltre il 53% del mercato. La rimanente parte viene ripartita fra altri 29 gestori.

L'importo medio dei mandati è di 180 mln e spiccano per la rilevanza Intesa vita, UBS e Blackrock.

Nonostante la prudenza e i comparti obbligazionari puri e garantiti, i rendimenti sono soddisfacenti, soprattutto considerando quelli del TFR

	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni
<b>Media FPN</b>	2,70%	18,24%	29,06%	38,13%
<b>TFR netto</b>	1,50%	4,31%	8,89%	24,88%



# I Fondi Pensione Preesistenti

- ✓ **Numero Fondi**: sono **294**, di cui 187 autonomi e 107 interni (costituiti all'interno del patrimonio di società o enti). Il numero totale si riduce di 10 unità rispetto al 2015 (tra 2014 e 2015 si erano ridotti di 19 unità).

Il numero è ancora eccessivo: il 54,4% ha un patrimonio inferiore a 25 milioni di euro; 150 (il 51%) hanno meno di 100 iscritti e 74 ne hanno fra 100 e 1.000. Tuttavia COVIP prevede, a breve, la cancellazione dall'Albo di numerosi preesistenti, sia interni sia autonomi, relativi alle aziende interessate dai processi di razionalizzazione in atto presso importanti gruppi bancari. **I 46 Fondi censiti nel rapporto rappresentano il 93% degli iscritti e l'84% del patrimonio.**

- ✓ **Iscritti**: sono circa **654.000**, in aumento rispetto al 2015 di circa 8.000 unità, circa 5.000 dei quali dovuti all'iscrizione al fondo preesistente dei dipendenti di un gruppo bancario precedentemente iscritti a fondi aperti. Aumentano i fondi che hanno aperto le adesioni ai soggetti fiscalmente a carico degli iscritti.

La distribuzione degli iscritti: circa 13.000 nei fondi interni, 608.000 nei 46 fondi considerati e i rimanenti 33.000 negli altri 141, che hanno in media 234 iscritti.



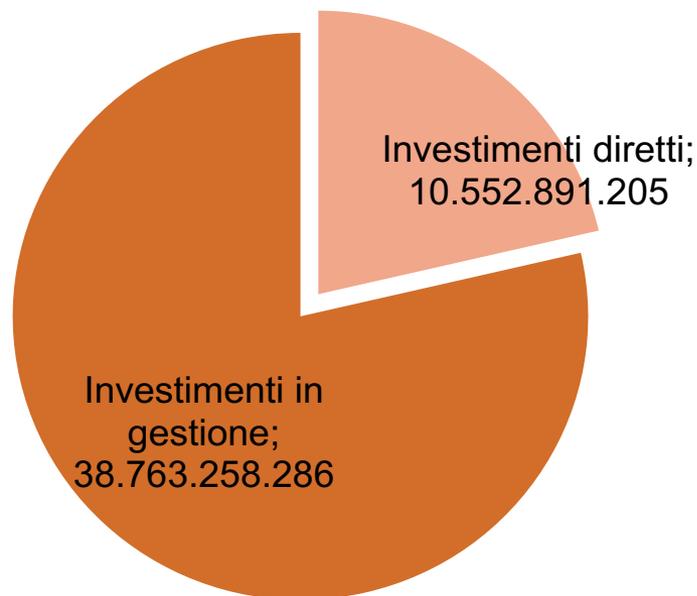
# I Fondi Pensione Preesistenti

- ✓ **Attivo netto destinato alle prestazioni: 57,5 mld** aumentato rispetto al 2015 di circa 2,2 mld (+4%), di cui 1,6 mld dovuti ai rendimenti. La crescita è attribuibile alla riduzione delle prestazioni erogate (soprattutto le anticipazioni, 3.500 in meno), ma soprattutto al rendimento, passato al 2% al 3,3%.
- ✓ I 46 fondi esaminati hanno avuto un incremento medio del 6,2% e ben 22 hanno superato la media della categoria. I rimanenti 24 sono fondi che hanno sezioni dedicate esclusivamente all'erogazione di prestazioni molto spesso a prestazione definita o sono in fase di liquidazione (8 di questi con decrementi anche elevati).
- ✓ Da notare come i FPP con un 25% circa di iscritti rispetto ai FPN, dispongano di un patrimonio del 20% più elevato grazie alla loro anzianità. La distribuzione del patrimonio, circa 2,5 mld nei fondi interni, 48,1 mld nei 46 esaminati ed i rimanenti 6,9 mld negli altri 41, indica come questi abbiano mediamente un patrimonio di circa 49 mln confermando l'eccessivo frazionamento.



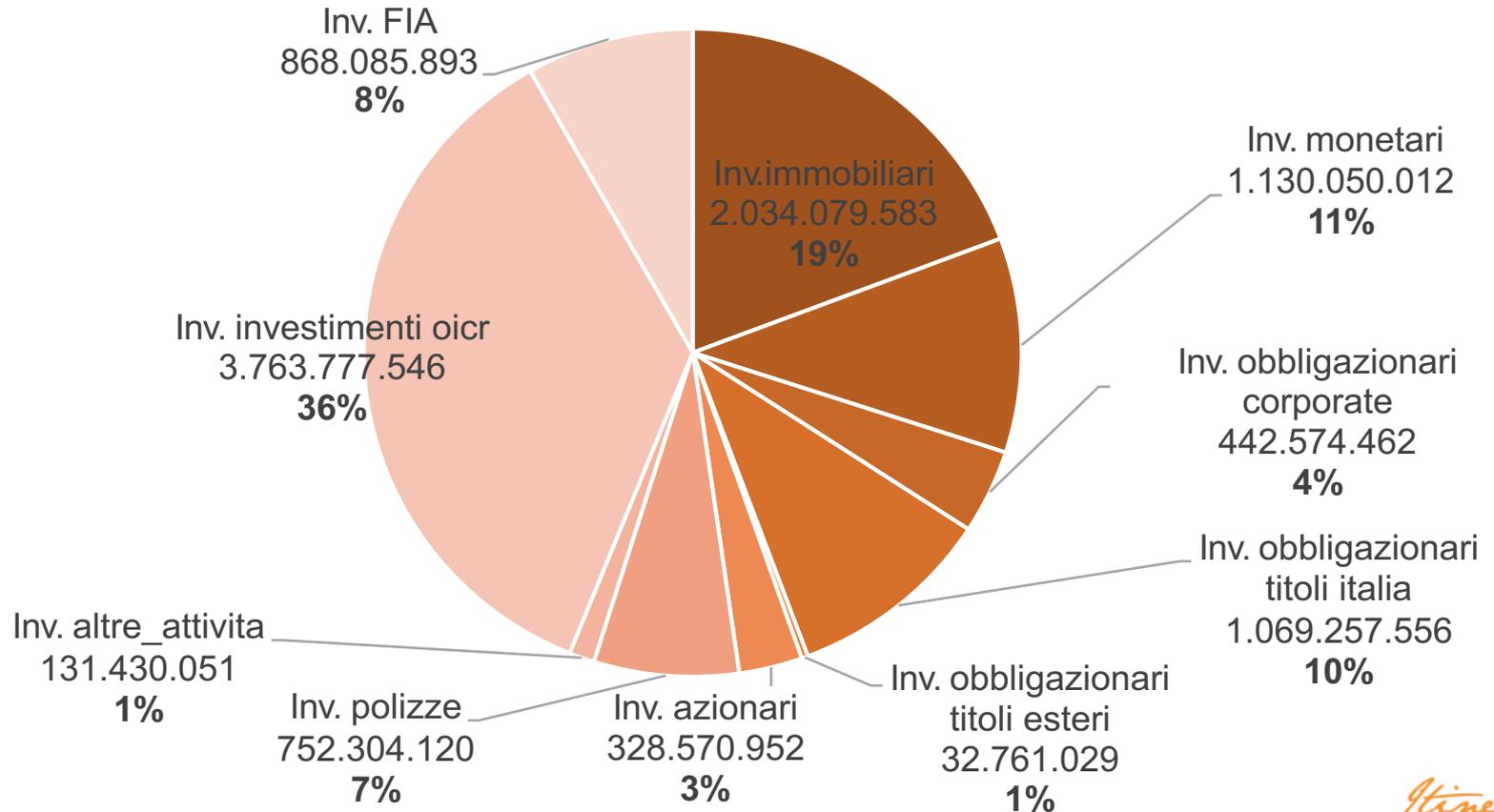
## I Fondi Pensione Preesistenti

- ✓ Il patrimonio dei fondi pensione preesistenti esaminati è gestito in via diretta per circa 10,6 mld, mentre **38,8 mld** sono **affidati a gestori professionali** attraverso mandati, confermando l'adeguamento al D.LGS n. 252/05.

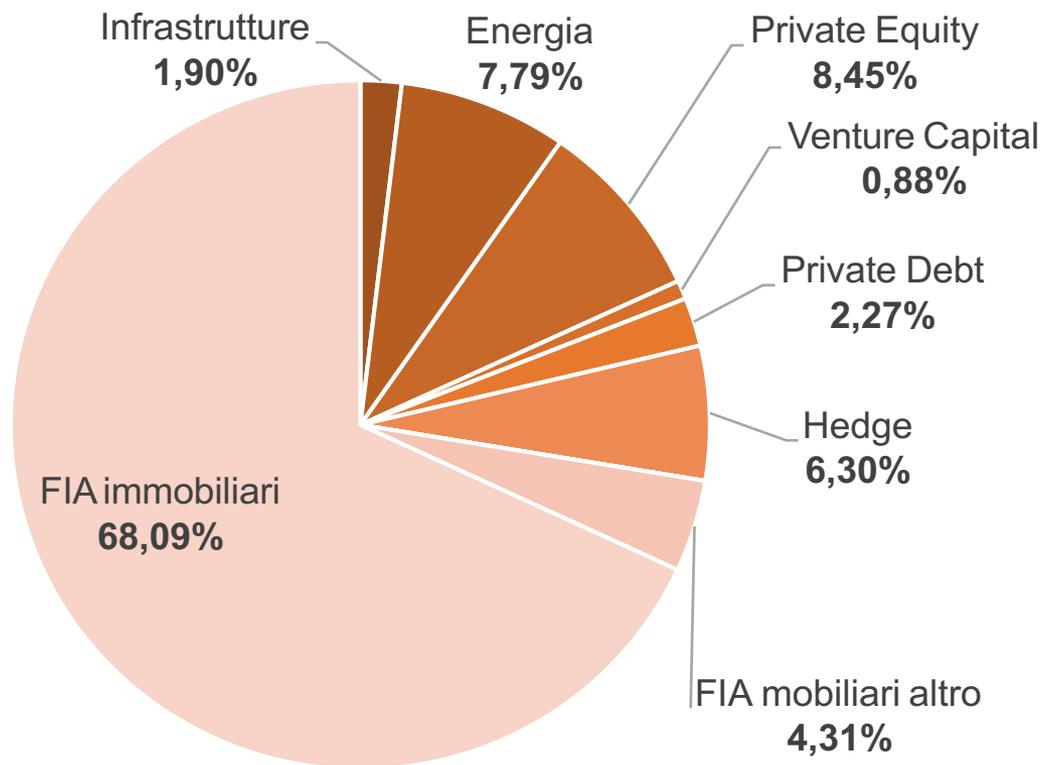


# I Fondi Pensione Preesistenti

Gli **investimenti diretti** indicano una crescita degli Oicr (35,67% dal 30,74%), delle polizze assicurative (7,13% dallo 0,85%), dei fondi alternativi FIA (8,23% dal 3,76%) e della liquidità (10,71% dal 6,49%). In netto calo gli investimenti tradizionali: immobiliari (-8,5%), obbligazionari (-7,7%) e azionari (-5,4%). Si confermano sia la costituzione di SICAV dedicate per la gestione del proprio patrimonio e l'alto numero di gestori finanziari (56) da cui sono acquistati i prodotti con una massiccia presenza di quelli esteri.



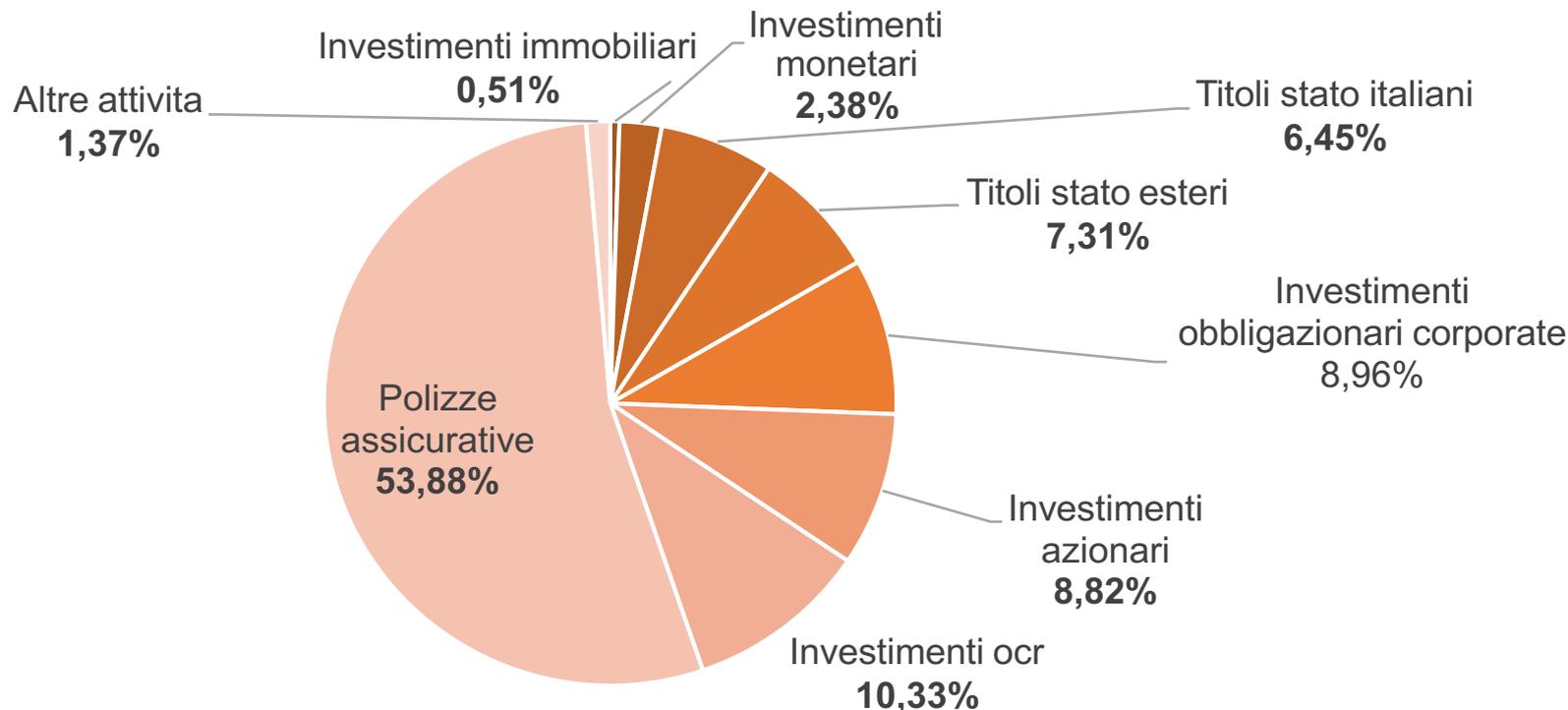
# I Fondi Pensione Preesistenti



Gran parte degli **investimenti alternativi** è costituita da immobili e fondi immobiliari (68%), mentre tra le altre tipologie si evidenziano fondi di Private Equity, fondi hedge e fondi su infrastrutture ed energie rinnovabili. Sono ancora ridotti quelli in Private debt, mentre l'elevata quota della categoria "altro" è dovuta al fatto che alcuni Fondi usano SICAV dedicate per la gestione prevedendo una percentuale di prodotti "alternative" senza fornire ulteriori dettagli.



# I Fondi Pensione Preesistenti



**Investimenti in gestione:** si conferma una stabilità nella tipologia di investimento, con variazioni percentuali massime delle singole forme pari ad un 1%. Nonostante i bassi tassi delle obbligazioni e la costante riduzione del "rendimento garantito" delle gestioni assicurative "separate", questi prodotti insieme sfiorano l'80%.

Per quanto riguarda i gestori spiccano, ovviamente, le compagnie di assicurazione (Generali, UnipolSai, Allianz), mentre per quelli finanziari si evidenziano Eurizon, Amundi, State Street, Anima e Pioneer.

Le tipologie di mandato: 58 assicurativi garantiti per 19,4 miliardi, 74 bilanciati per 8,6 miliardi, 50 obbligazionari tra specializzati e bilanciati-obbligazionari per 6,5 miliardi, 26 flessibili per 5,2 miliardi e 26 azionari per 1,7 miliardi.



Grazie per l'attenzione

