



Presentazione Quinto Report annuale

***Investitori istituzionali italiani:
iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017***

A cura del Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali

5° Report annuale

Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017

- Il “**Report**” *Investitori istituzionali italiani* giunto alla quinta **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 diretta o indiretta**.
- 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 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 è completato 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.



5° Report annuale

Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017

- ❑ Il Report rileva i seguenti investitori istituzionali, che nel nostro Paese si possono suddividere per le seguenti caratteristiche:
 - investitori costituiti da fonti contrattualistiche, complementari di secondo pilastro, cui appartengono i **Fondi Pensione Negoziali (FPN)**, i **Fondi Pensione Preesistenti (FPP)**, le **Casse** e i **Fondi di assistenza sanitaria integrativa**;
 - investitori costituiti da sistemi privatistici, cui appartengono i Fondi pensione Aperti, i Pip e le Assicurazioni;
 - investitori previdenziali di primo pilastro, sostitutivi dell'assicurazione generale obbligatoria, cui appartengono le **Casse di Previdenza Professionali**
 - le Fondazioni di origine Bancaria, che operano nel welfare territoriale e di prossimità.
- ❑ **Analizza i Gestori dei patrimoni destinati alle prestazioni**



5° Report annuale

Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017

❑ Sintesi dei dati chiave e delle linee di tendenza

- **Patrimonio:** nonostante la lunga crisi negli ultimi 13 anni il patrimonio di Fondi, Casse e Fondazioni è cresciuto costantemente e **più che raddoppiato**; esattamente come per le Assicurazioni e il welfare privato
- **Flussi:** i flussi netti annui da investire si aggirano in media a 10 miliardi mentre aumentano le scadenze da reinvestire; in totale **oltre 20 miliardi l'anno**; inizia a essere un mercato di spessore
- **Investimenti diretti e indiretti affidati a fabbriche prodotte:** l'esternalizzazione della gestione dei patrimoni mediante acquisti di Oicr, Fia, Sicav, Etf e tramite mandati di gestione, è in continuo aumento in questi 13 anni raggiungendo nel 2017 ben il **69%** del patrimonio totale; un vistoso aumento anche per le Assicurazioni con il **12,3%**

❖ vediamo questi dati in dettaglio



5° Report annuale

Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017

- **Il numero:** gli Investitori Istituzionali operanti in Italia sono in totale **402, 36** in meno rispetto allo scorso anno; sono **35 FPN**, **88 FoB**, **20 Casse Privatizzate**, **259 FPP**; in 10 anni i FPP si sono ridotti di **152** unità e i FPN di **6**
- A questi si aggiungono i **FPA** e i **Pip** che assommano a **120, 1** in meno in 1 anno (**43** aperti e **77** Pip dei quali però **28** chiusi al collocamento) e le **Casse di Assistenza Sanitaria Integrativa** che secondo le nostre stime sono **340, 5** in più dello scorso anno e ben **85** 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.



5° Report annuale

Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017

L'evoluzione della platea di investitori istituzionali italiani*

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2010-2017		2016-2017	
												var. ass.	var. %	var. ass.	var. %
Fondazioni bancarie	88	88	88	88	88	88	88	88	88	88	88	0	0,0	0	0
Casse Privatizzate (1)	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	0	0,0	0	0
Fondi Preesistenti	433	411	391	375	363	361	330	323	304	294	259	-116	-30,9	-35	-11,9
Fondi Negoziali	42	41	39	38	38	39	39	38	36	36	35	-3	-7,9	-1	-2,8
Enti di assistenza sanitaria integrativa	-	-	-	255	265	276	290	300	305	335	340	85	33	5	1,5
Fondi Aperti	81	81	76	69	67	59	58	56	50	43	43	-26	-37,7	0	0
PIP "Nuovi"	72	75	75	76	76	76	81	78	78	78	77	1	1,3	-1	-1,3
Totale	736	716	689	921	917	919	906	903	881	868	862	-59	-6,4	-32,0	-3,6

(1) Le casse privatizzate sono 20 includendo Onaosi che però non è analizzata nel presente Report ma le gestioni, comprese le due gestite da Enpaia e Inpgi 2, sono 23;

* La tabella non comprende i dati riferiti alle compagnie di assicurazione (polizze vita di classe C - ramo I, IV e V) e ai Pip "vecchi"

Il numero dei fondi sanitari per il 2017, in mancanza di dati ufficiali, è stimato sulla base degli andamenti degli anni precedenti



5° Report annuale

Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017

- Negli anni il patrimonio degli Investitori Istituzionali è continuamente aumentato; negli ultimi 13 anni si è passati dai **114,8 miliardi di euro** del 2004, agli attuali **237,2**, con un incremento del **106,6%**, dei quali circa **113 (47%)**, sono affidati indirettamente tramite mandati a gestori professionali in linea con lo scorso anno, e **50,17** investiti direttamente in OICR e FIA, per un totale del **68,8%** contro il 66% del 2016.
- Le Fondazioni di origine bancaria, dopo la crescita degli attivi fino al 2010, evidenziano, anche per il 2017, un ulteriore decremento degli attivi di bilancio *(dal 2007 al 2017 hanno fatto erogazioni per circa 14 miliardi)*
- Per completezza di informazione i **Fondi pensione Aperti** (FPA) e i **Piani di Previdenza Individuali** (PIP) assommano a **53,77** miliardi in crescita rispetto ai 47,73 del 2016 e 42,27 miliardi del 2015.
- A questi vanno poi aggiunti i **539 miliardi** di riserve delle **Compagnie di assicurazione di cui oltre 66 miliardi investiti in Oicvm e Oicr** (erano 55 nel 2016). Il totale generale assomma quindi a **830,42 miliardi di euro**, pari al **48% del Pil**.



5° Report annuale

Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017

L'evoluzione del patrimonio degli investitori istituzionali (dati in mld di €)

Anno	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Inv. istituzionali											
Fondazioni bancarie	57,55	58,48	58,66	59,5	52,81	51	49,25	48,6	48,56	46,35	46,1
Casse Privatizzate	37,6	40,6	44,1	47,7	51,5	55,9	60,8	65,5	69,94	74,21	78,74
Fondi Preesistenti	36,1	35,9	39,8	42	43,9	47,97	50,4	54,03	55,3	57,54	58,99
Fondi Negoziali	11,6	14,1	18,8	22,4	25,3	30,17	34,5	39,64	42,55	45,93	49,46
Assistenza sanitaria integrativa (*)	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	<i>n.d.</i>	2,42	2,61	2,87	3,17	3,24	3,45	3,59	3,956
Totale welfare contrattuale, Casse e Fondazioni	142,9	149,1	161,4	174	176,1	187,9	198,1	211	219,8	227,62	237,2
Fondi Aperti***	4,29	4,66	6,27	7,53	8,36	10,08	11,99	13,98	15,43	17,09	19,15
PIP "Nuovi"	1,02	1,95	3,39	5,22	7,19	9,81	13,01	16,36	20,06	23,71	27,64
Pip "Vecchi"	4,77	4,66	5,56	5,98	5,99	6,27	6,5	6,85	6,78	6,93	6,98
Compagnie di assicurazione**	251,2	241,2	293,6	330,4	338,4	353,7	387,1	441,1	480,2	517,3	539,4
Totale welfare privato	261,3	252,5	308,8	349,2	360	379,9	418,6	478,3	522,4	565,1	593,2
Totale generale	404,11	401,57	470,2	523,18	536,09	567,81	616,71	689,29	742,23	792,67	830,42

FONTI utilizzate: Covip, Ministero della Salute, Ania, Acri, Ivass. (*) Stime Itinerari Previdenziali su dati Ministero della Salute e da rilevazione bilanci; (**) Dati relativi al ramo vita Classe C, rami elementari I, IV, V; (Fonte Ania, Ivass)

(***) I fondi aperti includono le adesioni individuali e le collettive; Nota Con il termine patrimonio ci si riferisce al totale degli attivi di bilancio per le Fondazioni Bancarie e le Casse Privatizzate dei liberi professionisti; all'ANDP per i fondi pensione.



5° Report annuale

Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017

I flussi: nel 2017 il flusso di nuove entrate tra proventi patrimoniali, contribuzioni (al netto delle prestazioni) e dividendi per Fondi, Casse e Fondazioni, è ammontato a 9,58 miliardi (7,81 MLD nel 2016), con un incremento del patrimonio rispetto all'anno precedente del **4,20%**, contro il 3,56% del 2016 e il 4,17% del 2015.

Va segnalato, comunque, che in termini di totale investibile a questi flussi vanno aggiunti gli asset in scadenza stimabili, al netto del settore privato, **in oltre 11 miliardi l'anno.**



5° Report annuale

Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017

Le variazioni del patrimonio degli investitori istituzionali (dati % e dati in miliardi di euro)

	Var 2007-2008		Var 2008-2009		Var 2009-2010		Var 2010-2011		Var 2011-2012		Var 2012-2013		Var 2013-2014		Var 2014-2015		Var 2015-2016		Var 2016-2017	
	Var %	Var ass.	Var %	Var ass.	Var %	Var ass.	Var %	Var ass.	Var %	Var ass.	Var %	Var ass.	Var %	Var ass.	Var %	Var ass.	Var %	Var ass.	Var %	Var ass.
Fondazioni bancarie	1,62%	0,93	0,32%	0,19	1,43%	0,84	-11,26%	-6,7	-3,41%	-1,8	-3,43%	-1,75	-1,33%	-0,65	-0,08%	-0,04	-4,56%	-2,21	-0,54%	-0,25
Casse Privatizzate	7,98%	3	8,62%	3,5	8,16%	3,6	7,97%	3,8	8,54%	4,4	8,77%	4,9	7,73%	4,7	6,78%	4,44	6,11%	4,27	6,10%	4,53
Fondi Preesistenti	-0,55%	-0,2	10,86%	3,9	5,53%	2,2	4,52%	1,9	9,27%	4,07	5,07%	2,43	7,20%	3,63	2,35%	1,27	4,05%	2,24	2,52%	1,45
Fondi Negoziali	21,55%	2,5	33,33%	4,7	19,15%	3,6	12,95%	2,9	19,26%	4,87	14,34%	4,33	14,90%	5,14	7,34%	2,91	7,95%	3,38	7,69%	3,53
Forme di assistenza sanitaria integrativa*	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	8,07%	0,2	9,77%	0,26	10,40%	0,3	2,37%	0,08	6,48%	0,21	4,00%	0,14	10,20%	0,37
Tot. welfare contrattuale, Casse Priv. e Fondazioni	4,36%	6,23	8,24%	12,3	7,84%	12,7	1,21%	2,1	6,70%	11,8	5,43%	10,2	6,51%	12,9	4,17%	8,79	3,56%	7,81	4,20%	9,58
Fondi Aperti***	8,62%	0,37	34,55%	1,61	20,10%	1,26	11,02%	0,8	20,50%	1,72	18,90%	1,91	16,60%	1,99	10,30%	1,45	10,70%	1,66	12,05%	2,06
PIP "Nuovi"	91,18%	0,93	73,85%	1,44	53,98%	1,83	37,74%	2	36,48%	2,62	32,58%	3,2	25,75%	3,35	22,62%	3,7	18,20%	3,65	16,58%	3,93
Pip "Vecchi"	-2,31%	-0,1	19,31%	0,9	7,55%	0,42	0,17%	0	4,72%	0,28	3,62%	0,23	5,38%	0,35	-1,02%	-0,07	2,23%	0,15	0,72%	0,05
Compagnie di assicurazione**	-3,97%	-10	21,72%	52,4	12,54%	36,8	2,42%	8	4,52%	15,3	9,43%	33,4	13,95%	54	8,86%	39,1	7,74%	37,2	4,27%	22,1
Totale welfare privato	-3,36%	-8,8	22,31%	56,3	13,06%	40,3	3,10%	11	5,53%	19,9	10,10%	38,7	14,26%	59,7	9,23%	44,2	8,16%	42,6	4,97%	28,1
Totale generale	-0,63%	-2,5	17,09%	68,6	11,27%	53	2,47%	13	5,92%	31,7	8,61%	48,9	11,77%	72,6	7,68%	52,9	6,80%	50,4	4,76%	37,8

Fonti e note come tabelle precedenti. Elaborazioni Itinerari Previdenziali

*Stime Itinerari Previdenziali su dati Ministero della Salute; ** Ramo vita classe C (rami I, IV e V); *** I fondi aperti includono sia gli iscritti con adesione collettiva sia gli iscritti con adesione individuale



5° Report annuale

Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017

- **I rendimenti:** tranne le Fondazioni Bancarie che evidenziano un ottimo rendimento al 5,3% per tutti gli altri investitori le performance si confermano in calo rispetto al 2014 e alle medie a 3/5/10 anni, e sono sostanzialmente in linea con quelle dello scorso anno.
- Anche per il 2017, salvo qualche linea di investimento, (in particolare le linee con garanzia e obbligazionarie) i risultati si mantengono su livelli superiori ai **rendimenti obiettivo** costituiti da **inflazione, media quinquennale del Pil** e soprattutto **TFR**.
- Nel primo semestre 2018 prosegue la discesa dei rendimenti che, dopo molti anni rischiano di performare sotto i parametri obiettivo.



5° Report annuale

Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017

Rendimenti a confronto*: 2017, 2016, 2015, 2014, ultimi 3, 5 e 10 anni
(valori percentuali)

	2018	2017	2016	2015	2014	3 anni	5 anni	10 anni
Fondazioni Bancarie		5,30	3,40	3,40	5,50	4,19	4,23	4,46
Fondi negoziali		2,60	2,70	2,70	7,30	2,60	4,10	3,30
Fondi preesistenti		3,20	3,30	2,00	5,00	2,70	3,40	3,27
Fondi aperti		3,30	2,20	3,00	7,50	2,80	4,80	3,00
PIP - Gestioni separate		1,90	2,10	2,50	2,90	2,20	2,50	2,80
PIP - Unit linked		2,20	3,60	3,20	6,80	3,00	5,30	2,20
Rivalutazione TFR	1,99	1,70	1,50	1,20	1,30	1,50	1,50	2,10
Inflazione	1,20	1,20	-0,10	0,90	0,00	-0,03	0,84	1,44
Media quinquennale PIL	1,14	0,43	0,51	0,63	-0,32	1,39	0,43	0,79

*Per i fondi pensione si tratta dei rendimenti netti annui composti tratti da Aggiornamento Statistico Covip al 31/12/17, ossia al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva (TFR compreso); In verde **stime provvisorie**



5° Report annuale

Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017

I rendimenti delle forme pensionistiche complementari al 31/12/2017 (valori in %)

Fondi Pensione Negoziali	2,6	Fondi Pensione aperti	3,3	PIP "nuovi"	2,2	RENDIMENTI OBIETTIVO	
Garantito	0,8	Garantito	0,6	Unit Linked	2,2	Rivalutazione TFR	1,7
Obbligazionario Puro	-0	Obbligazionario	-0	Obbligazionario*	-1	Inflazione	1,2
Obbligazionario Misto	2,6	Obbligazionario misto	0,4	Bilanciato*	2,3	Media quinquennale del PIL	0,4
Bilanciato	3,1	Bilanciato	3,7	Azionario*	3,2		
Azionario	5,9	Azionario	7,2				



5° Report annuale

Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017

- Il permanere di tassi sull'obbligazionario molto bassi nel M/L termine e prossimi allo zero per quelli a breve, induce a scelte che incorporano una maggiore quantità di rischio;
- la volatilità dei mercati finanziari, dovuta in gran parte a fattori geopolitici, prosegue;
- aumenta la ricerca di nuove asset class meno correlate ai mercati azionari e obbligazionari, incrementano gli investimenti diretti e indiretti verso gestori professionali (è il caso delle assicurazioni e di molti fondi) e si investe sempre più in FIA ed ETF.



5° Report annuale

Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017

- **Economia reale** – Gli investimenti in “**economia reale**” nonostante le annose discussioni, sono ancora modesti. Impressiona in particolar modo, ma lo avevamo evidenziato anche nel lontano 1997 (*prima edizione di Capire i Fondi pensione*), la esiguità degli investimenti dei fondi di natura contrattuale, in gran parte **alimentati dal TFR** che è “circolante interno” alle aziende ed è quindi la prima e principale forma di finanziamento dell’economia reale.
- Il **fondo di garanzia** istituito dal D.Lgs. n. 252/05 è stato abolito dal Governo Prodi nel 2007 e da allora né politica né parti sociali se ne sono più occupate.
- È più che urgente un **ripristino del fondo di garanzia** anche perché la gran parte degli oltre **6 milioni di lavoratori** che operano in aziende con meno di 15 dipendenti, come si può vedere dai dati sul TFR, sono scoperte da qualsiasi protezione complementare anche per le difficoltà di queste piccole aziende di approvvigionarsi sul mercato del credito



5° Report annuale

Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017

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 49,5%**, seguite dalle **Casse Privatizzate dei Liberi Professionisti** con il **14,6%**.
- Modesto l'apporto di **FPN e FPP**, seppure in aumento rispetto al 2016, pari rispettivamente al **3,46%** (era il 2,5% l'anno prima) e al **3,20%** (era il 2,3%) **del patrimonio destinato alle prestazioni, pari rispettivamente a 49,46 e 57,38 miliardi**;
- Permane 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 valgono il 70% circa del patrimonio.



5° Report annuale

Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017

Gli investimenti in economia reale degli investitori istituzionali 2017

Investitori istituzionali	Patrimonio (1)	Investim Istituzion	altre poste e riserve	Immobiliare (diretti e Fondi - Oicr)	Monetari e obblig.	Polizze	Azioni	OICR	di cui FIA	DI CUI Investimenti in Economia reale (*) in %
Casse Privatizzate	78,74		14,55%	5,15%	23,38%	0,85%	5,53%	50,54%	24,03%	14,60%
Fondazioni Bancarie	46,1	31,46%	7,50%	4,30%	3,07%	1,20%	11,16%	41,31%	25,50%	49,50%
Fondi pensione preesistenti autonomi	57,38		2,37%	3,36%	29,10%	44,77%	9,18%	11,22%	1,95%	3,20%
Fondi pensione negoziali	49,46		3,45%		67,85%		20,67%	8,03%	0,24%	3,46%

(1) dati in miliardi di €. NOTA: Per le Casse Privatizzate e per le Fondazioni bancarie, le % riportate escludono i mandati di gestione; per i FPN e i FPP è calcolato l'intero ANDP;

Per investimenti in economia reale nazionale si intendono: le azioni italiane, le obbligazioni corporate, la stima dei titoli italiani negli OICR, i FIA per la componente investita in Italia. Sono esclusi i titoli di Stato, gli immobili a reddito e quelli strumentali.



Economia reale: il caso TFR



Dal 2007 a oggi oltre **106 miliardi di TFR**
(6,4% del Pil)

- sono stati **"persi" dal nostro sistema produttivo**
- si tratta di **circolante interno**: risorse utili per investimenti, sviluppo, ecc.



50,477 mld sono confluiti nella previdenza complementare

56,41 mld sono confluiti al Fondo Tesoreria Inps

mentre 136,15 mld sono accantonati presso le imprese

Al 2016 solo 2,5 miliardi (lo 0,15% del Pil) erano rientrati nel sistema produttivo sotto forma di **investimenti in economia reale** da parte di **Fondi pensione**.



in minima parte reinvestiti

Ma dove vanno i nostri quattrini?



Nel solo 2016, 9 miliardi di flussi di TFR (5,7 mld confluiti alla previdenza complementare + 5,8 mld al fondo di Tesoreria INPS, al netto dei 2,5 mld investiti in economia reale) sono stati sostanzialmente utilizzati per **finanziare le imprese e le istituzioni straniere**, con un doppio effetto:

1. mettere a loro disposizione **risorse per finanziarsi e rendersi più competitive**
2. rendere meno competitive le **imprese italiane, a corto di risorse e con difficoltà ad accedere al credito**



5° Report annuale

Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017

I primi 5 gestori di mandati nel 2017

Gestore	Mandati	AUM in mln di Euro	Quota di mercato
Generali Italia S.P.A.	19	9.513	8,42%
Amundi	78	8.974	7,94%
Unipolsai Assicurazioni S.P.A.	35	8.911	7,88%
Eurizon Capital	42	7.459	6,60%
Blackrock	11	6.643	5,88%

I primi 5 gestori di mandati nel 2016

Gestore	Numero Mandati	AUM in mln di Euro	Quota di mercato
Unipolsai Assicurazioni S.P.A.	35	9.350	8,36%
Generali Italia S.P.A.	25	9.180	8,21%
State Street	27	7.596	6,79%
Eurizon Capital	44	7.573	6,77%
Quaestio Capital Management	2	5.990	5,36%



5° Report annuale

Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2017

Sul sito web, www.itinerariprevidenziali.it area riservata, è disponibile il *database* relazionale con tutti i numeri e le classifiche relative agli investitori istituzionali, alle fabbriche prodotte e alle diverse tipologie di investimenti con gli AUM, il numero di mandati, le quote di mercato e le masse gestite; tra le elaborazioni che si possono ottenere attraverso il DB.R, a titolo di esempio, ci sono le seguenti:

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

