



**CONVEGNO DI FINE ANNO:
DOVE VA L'ECONOMIA?**

Quali strategie adottare nel 2011 per difendere i patrimoni
destinati a prestazioni previdenziali e sociali

Palazzo Corrodi | Sala Trilussa
Cassa Italiana Previdenza e Assistenza Geometri Liberi Professionisti

Mercoledì 1 Dicembre 2010



AGENDA

❖ **1. IL QUADRO GENERALE:**

- ✓ *i patrimoni degli investitori istituzionali italiani, destinati a prestazioni sociali*

❖ **2. GLI INVESTIMENTI IN ITALIA**

- ✓ *è una buona difesa ?*

❖ **3. GLI OBIETTIVI DI RENDIMENTO**

- ✓ *Quali strategie adottare per difendere i patrimoni destinati a prestazioni sociali?*

❖ **4. LE PROSPETTIVE DI CRESCITA DEI PATRIMONI PREVIDENZIALI**

- ✓ *i flussi annuali da investire e le prospettive dei fondi pensioni*

❖ **5. GLI SCENARI 2011**

AGENDA

1. IL QUADRO GENERALE

- ✓ *I patrimoni degli investitori istituzionali italiani, destinati a prestazioni sociali negli ultimi tre anni*

2. GLI INVESTIMENTI IN ITALIA

- ✓ *Le percentuali di patrimonio investite nel nostro Paese*

I PATRIMONI DESTINATI A PRESTAZIONI SOCIALI

- IL PATRIMONIO DELLE FONDAZIONI BANCARIE

DATI IN €/mld			
FONDAZIONI	2007	2008	2009
cash	2,8	4,4	3,6
bond	13,8	10,8	13,8
equity	5,8	3,2	3,0
conferitaria	-	22,0	22,6
altre partecip.	24	8,4	7,8
strategie alpha	6,6	4,6	4,3
p.eq/real est	0,7	1,1	2,8
altre attività	4,0	4,4	1,3
TOTALE	57,9	58,9	59,1

I PATRIMONI DESTINATI A PRESTAZIONI SOCIALI

- **IL PATRIMONIO DELLE CASSE PREVIDENZIALI PROFESSIONALI D.LGS 509/94 e 103/96 (dati in mld/€)**

CASSE PRIVATE	2007	2008	2009
cash	4,4	4,4	4,1
bond	8,9	9,6	12,9
equity	5,2	4,9	5,9
alternativi (fH)	4,1	4,3	4,1
p.eq/real est	11,2	11,7	12,6
altre attività	4,5	5,7	5,4
TOTALE	38,2	40,6	44,8

FONTE: PROMETEIA A. Sim

I PATRIMONI DESTINATI A PRESTAZIONI SOCIALI

- **IL PATRIMONIO DEI FONDI PENSIONE PREESISTENTI**
(15/11/92, LD N.421/92 - dati in mld/€)

FP PRE ESISTENTI	2007	2008	2009
cash	1,1	2,4	2,6
bond	13,7	14,0	16,0
equity	5,1	4,7	5,6
alternativi (fH)	0,3	0,6	0,4
p.eq/real est	2,3	2,6	2,6
altre attività	1,1	0,7	0,5
TOTALE	23,6	25,0	28

FONTE: PROMETEIA A. Sim

I PATRIMONI DESTINATI A PRESTAZIONI SOCIALI

- **IL PATRIMONIO DEI FONDI NEGOZIALI D.LGS 252/05 (dati in mld/€)**

FP NEGOZIALI	2007	2008	2009
cash	1,0	1,2	0,5
obbligazionario	2,2	2,7	3,5
bil.obbligazionario	6,6	8,3	11,8
bil.azionario	0,9	0,9	1,3
azionario	0,7	0,6	1,0
TOTALE	11,4	13,7	18,1

FONTE: PROMETEIA A. Sim

I PATRIMONI DESTINATI A PRESTAZIONI SOCIALI

IL PATRIMONIO TOTALE DEI PRINCIPALI INVESTITORI ISTITUZIONALI DEL PAESE

	2007	2008	2009
FONDAZIONI B	57,9	58,9	59,1
CASSE PROFESS	38,2	40,6	44,8
FONDI P PREES	23,6	25	28
FP NEGOZIALI	11,4	13,7	18,1
TOTALE	131,1	138,2	149,9

I PATRIMONI DESTINATI A PRESTAZIONI SOCIALI

- Investimenti Italia - 2009

DATI IN €/mld					
Investimenti domestici	FONDAZIONI	CASSE PRIVATE	FP PRE ESISTENTI	FP NEGOZIALI	TOTALE MERCATO
totale gestito	2,5	3,6	5,3	2,3	13,7
bond	1,0	0,6	3,7	0,7	6,0
bilanciato	0,3	0,3	0,7	1,6	2,9
equity	0,1	0,1	0,6	0,0	0,9
pe/re	1,1	2,6	0,3	-	4,0
totale diretto	31,2	17,6	4,2	0,4	53,3
cash	2,0	3,5	0,4	0,4	6,2
bond	4,3	2,8	0,7	-	7,8
equity	0,9	1,8	0,9	-	3,6
conferitaria	22,6	-	-	-	22,6
altre partecip.	-	-	-	-	-
strategie alpha	-	-	-	-	-
pe/re	1,4	9,5	2,2	-	13,0
altre attività**	-	-	-	-	-
totale	33,7	21,2	9,4	2,7	67,0

FONTE: PROMETEIA A. Sim

CONVEGNO DI FINE ANNO: DOVE VA L'ECONOMIA?

Quali strategie adottare nel 2011 per difendere i patrimoni destinati a prestazioni previdenziali e sociali



I PATRIMONI DESTINATI A PRESTAZIONI SOCIALI

% INVESTIMENTI ITALIA SU PATRIMONI TOTALI

	FONDAZIONI	CASSE P	FP PREES	FP NEGOZ	TOTALE
TOT PATRIMONIO	59,1	44,8	28	18,1	149,9
CONFERITARIA	22,6	-	-	-	22,6
INVESTIMENTI ITALIA	33,7	21,2	9,4	2,7	67
% ITALIA SU TOT. CON CONFERITARIA	57%	-	-	-	44,7%
% ITALIA SU TOTALE SENZA CONFERITARIA	18,8%	47,3%	33,6%	15%	29,6%

Mercoledì 1 Dicembre 2010

I PATRIMONI DESTINATI A PRESTAZIONI SOCIALI

prime considerazioni

- **Meno del 30% del patrimonio raccolto resta in Italia; dal punto di vista della diversificazione ciò pare coerente ; lo è altrettanto nel trade off tra investitori istituzionali – Stato?**
- **E' una scelta che può aiutare lo sviluppo (e quindi anche l'occupazione e la crescita dei contributi) del nostro Paese ?**
- **E' un tema all'ordine del giorno tra fondi previdenziali e Stato?**

3. GLI OBIETTIVI DI RENDIMENTO

- **Questi investimenti sono coerenti con gli obiettivi di rendimento ?**

CONVEGNO DI FINE ANNO: DOVE VA L'ECONOMIA?

Quali strategie adottare nel 2011 per difendere i patrimoni destinati a prestazioni previdenziali e sociali



Rendimenti a 3, 5, 10, 15 anni (annualizzati)

INDICI (RENDIMENTI OBIETTIVO)	MEDIA ULTIMI 3 Y	MEDIA ULTIMI 5 Y	MEDIA ULTIMI 10 Y	DA 31/12/94 a 31/12/09 (15Y)
INFLAZIONE	1,86%	1,86%	2,15%	2,18%
TFR (1)	2,91%	2,89%	3,07%	3,03%
Tassi annui m5yPIL nom	3,39%	3,54%	3,98%	4,52%
Rend. lordo RENDISTAT	4,14%	3,88%	4,11%	5,14%
RISULTATI DI MERCATO				
indice Comit *	-13,96%	-1,51%	-1,47%	7,02%
MSCI Europa	-11,49%	-0,17%	-4,07%	4,54%
MSCI World	-7,65%	-0,01%	-1,94%	4,33%
MSCI Em Mkt	5,11%	15,51%	9,78%	
50%msci w 50%JPM emu **	-2,16%	2,10%	2,36%	5,53%
Indice 30% msci world, 70% Jpm Emu **	1,61%	2,89%	3,71%	5,13%
ML EMU direct government	5,09%	4,01%	5,44%	6,62%
Lehman euro Aggreg Corporate	3,66%	3,09%	5,07%	
JPM Emerg Mkt Bond	6,68%	8,10%	10,52%	12,32%

Nota: * = rendimento annualizzato a 3, 5, 10 anni. DATI AL 31/12/2009 RELATIVI AI 3, 5, 10, 15 ANNI PRECEDENTI;

** = rendimenti calcolati con la formula buy end hold

Mercoledì 1 Dicembre 2010

4. LE PROSPETTIVE DI CRESCITA DEI PATRIMONI PREVIDENZIALI

- **Nei prossimi anni gli enti previdenziali beneficeranno di ingenti flussi annuali di entrate contributive che dovranno essere investite;**
- **Se poi analizziamo il GAP in termini di patrimoni previdenziali in rapporto al PIL, con altri Paesi simili al nostro vediamo, ad esempio, che gli spazi di crescita sono assai ampi**

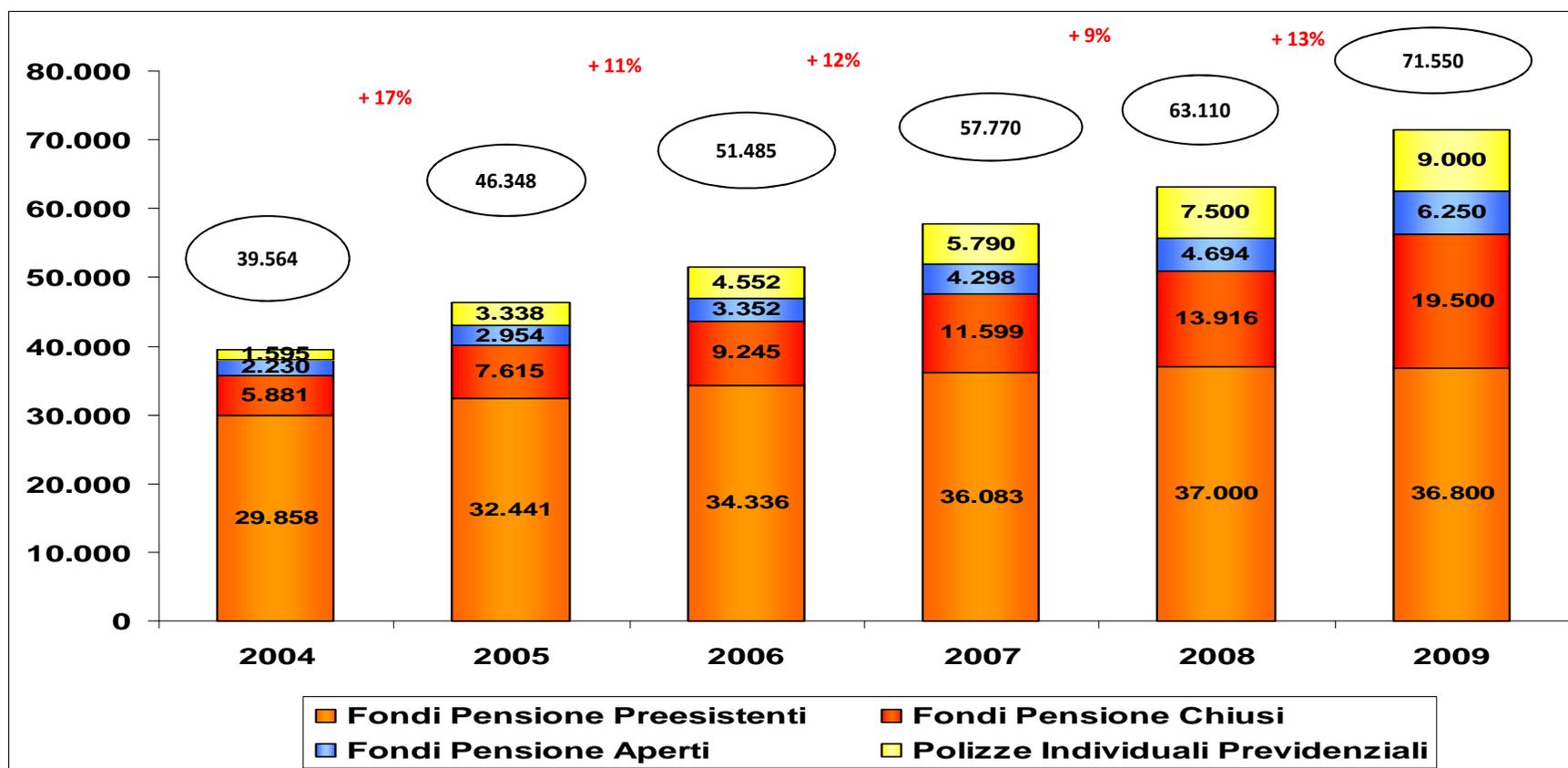
I PATRIMONI DESTINATI A PRESTAZIONI SOCIALI

- **FLUSSI ANNUALI** (fonte: Prometeia – Covip)

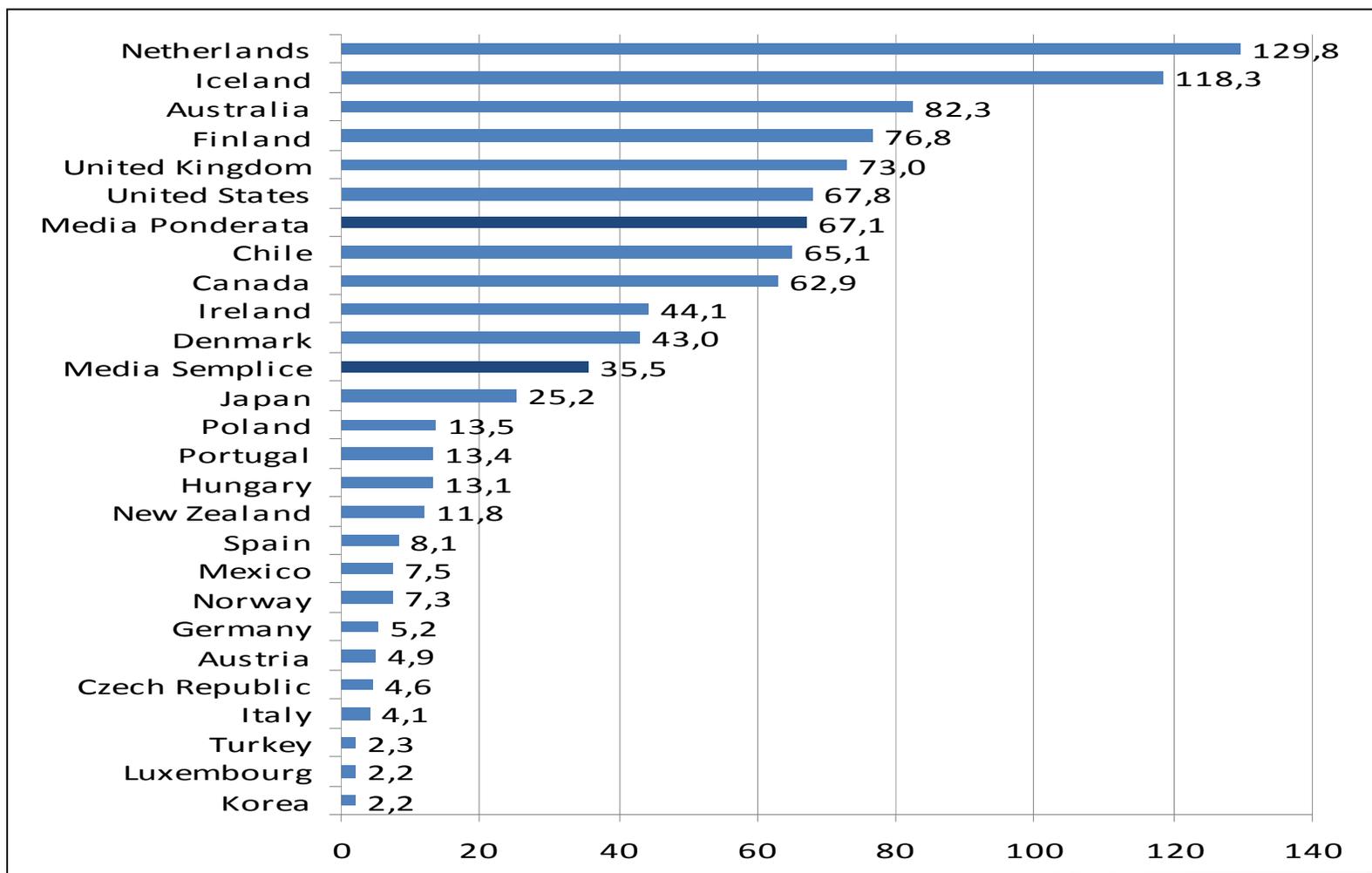
DATI IN €/mld	2007	2008	2009
FONDAZIONI			
dividendi	2,63	2,99	0,74
altri proventi finanziari	0,81	0,27	0,95
oneri finanziari	- 0,37	- 0,89	- 0,37
TOTALE	3,07	2,37	1,32
CASSE PRIVATE			
entrate contributive	6,53	6,93	7,16
oneri previdenziali	- 4,18	- 4,36	- 4,57
altri proventi	1,98	2,15	2,48
altri oneri	- 1,61	- 3,17	- 1,71
TOTALE	2,72	1,54	3,37
FP PRE ESISTENTI			
entrate contributive	2,18	3,04	3,33
oneri previdenziali	- 1,88	- 2,13	- 2,42
altri proventi	0,65	0,35	1,34
altri oneri	- 0,04	- 1,01	- 0,03
TOTALE	0,90	0,25	2,22
FP NEGOZIALI	2,354	2,317	5,584
FLUSSI TOTALI	9,044	6,477	12,494

CRESCITA DEI PATRIMONI DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE

- TUTTI I FONDI PENSIONE

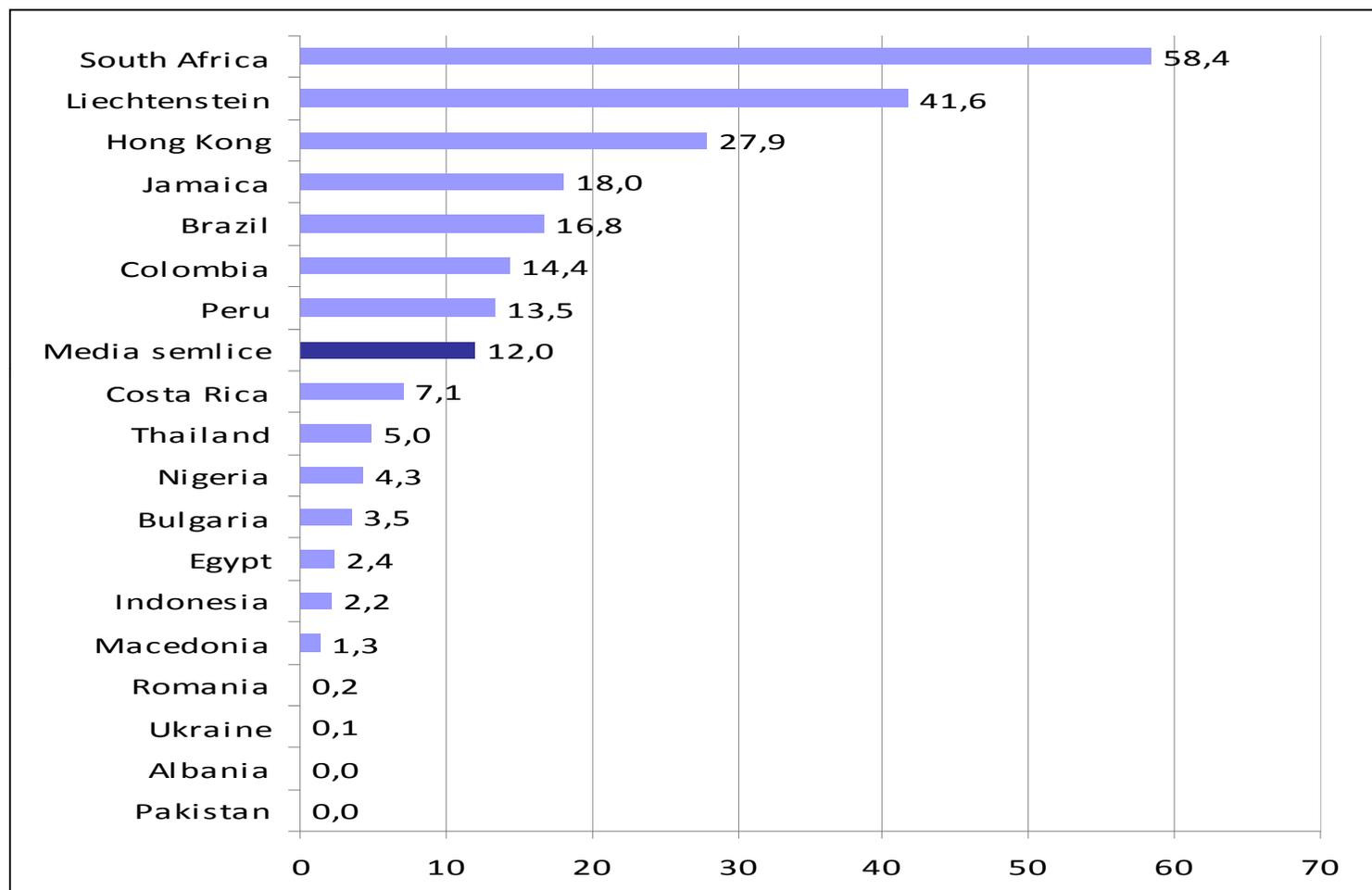


Rapporto patrimonio / PIL dei fondi pensione Paesi OCSE anno 2009



Rapporto patrimonio / PIL dei fondi pensione

Paesi non OCSE anno 2008



I PATRIMONI DESTINATI A PRESTAZIONI SOCIALI

5. GLI SCENARI 2011

- Investire oggi, nel post crisi, e' diventato assai difficile; come fare per raggiungere I rendimenti obiettivo di ogni singola gestione ?
- Ma siamo veramente fuori dalla "tempesta perfetta" ?
- Un tempo il rifugio erano i titoli di stato; oggi molti Paesi hanno raggiunto alti livello di debito pubblico tali da rendere molto rischioso l'acquisto dei loro bond

TITOLI DI STATO NEI PORTAFOGLI DELLE BANCHE UE

dato in miliardi di dollari – fonte BRI

	Giu 2007	Giu 2008	Giu 2009	Marzo 2010	Giu 2010
Bond Tedeschi	1.435	1.701	1.363	1.274	1.222
Bond Greci	215	292	253	182	146
Bond Irlandesi	579	792	573	512	423
Bond Italiani	1.029	1.223	1.024	951	831
Bond Portoghesi	199	259	230	233	205
Bonos Spagnoli	824	996	842	761	646

I PATRIMONI DESTINATI A PRESTAZIONI SOCIALI

5. GLI SCENARI 2011

- DA UN LATO I PAESI COSIDDETI EMERGENTI, IN PRIMIS I **BRIC** CHE CONTINUANO A SVILUPParsi A TASSI ASSAI ELEVATI: PIL OLTRE IL 6%
- DALL'ALTRO I PAESI INDUSTRIALIZZATI – AD ECONOMIA MATURA – CHE FATICANO A MACINARE PIL
- I BRIC CHE NEGLI ULTIMI TEMPI HANNO CREATO **OLTRE 200 MILIONI** DI POSTI DI LAVORO, MENTRE USA E EUROPA HANNO PERSO **OLTRE 30 MILIONI** DI POSTI DI LAVORO
- L'EURO E' CERTAMENTE SOTTO ATTACCO
- O ALMENO CERTAMENTE LO E' LA **"PERIFERIA" DELL'EURO**, VALE A DIRE I PAESI PIU' DEBOLI O PIU' INDEBITATI – GRECIA, IRLANDA, PORTOGALLO, SPAGNA e ITALIA
- IL FONDO DI "INTERVENTO" CREATO DALLA UE e DAL FMI E' SUFFICIENTE PER GRECIA, IRLANDA E PORTOGALLO; SE ANCHE LA SPAGNA DOVESSE CADERE SOTTO I COLPI DELLA SPECULAZIONE OCCORRERA' UN ALTRO FONDO DI COPERTURA MA....., SE CADE LA SPAGNA CON MOLTE PROBABILITA' ANCHE L'ITALIA VERRA' ATTACCATA VISTA LA DEBOLEZZA LEGATA ALLA ECONOMIA E AL DEBITO PUBBLICO.

I PATRIMONI DESTINATI A PRESTAZIONI SOCIALI

5. GLI SCENARI 2011

- IL NOSTRO PAESE HA SEGNATO DAL 2007 AL 2009 UNA RIDUZIONE DELLA PRODUTTIVITA' (- 2,7%); NEGLI ULTIMI 10 ANNI FATTO 100 L'ANNO 2000 NOI SIAMO A **97** MENTRE FRANCIA e GERMANIA SONO A **109,5** E LA MEDIA UE 16 E' A **108**.
- RISPETTO AI NOSTRI PARTNER IL COSTO DEL LAVORO E' CRESCIUTO DI MOLTO E SIAMO SEMPRE MENO COMPETITIVI; CONTINUIAMO AD ACCUMULARE DEBITO (OLTRE IL 119% DEL PIL); **NEL 1992 IL NOSTRO DEBITO ERA PARI A 864 MILIARDI DI € e OGGI, DOPO ANNI DI FINANZIARIE COMBATTUTE SIAMO A OLTRE 1.850 MLD €**
- L'ANNO PROSSIMO DOVRANNO ESSERE RINNOVATI 200 MLD DI TITOLI IN SPAGNA E MOLTI DI PIU' IN ITALIA

I PATRIMONI DESTINATI A PRESTAZIONI SOCIALI

5. GLI SCENARI 2011

- C'È QUINDI UN RISCHIO TASSI IL CUI FORTE AUMENTO POTREBBE METTERE FUORI GIOCO MOLTI INVESTIMENTI GIÀ IMPOSTATI
- CONSIDERANDO POI LA **DIRETTIVA UE - EPAP** CHE CONSIGLIA DI INVESTIRE CON LA PRUDENZA DEL BUON PADRE DI FAMIGLIA MA SOPRATUTTO DI INVESTIRE LA MAGGIOR PARTE DELLE ATTIVITÀ NELLA VALUTA CON LA QUALE VERRANNO PAGATE LE PENSIONI/PRESTAZIONI
- **QUALI STRATEGIE ADOTTARE DUNQUE PER DIFENDERE I PATRIMONI PREVIDENZIALI? NE PARLIAMO OGGI CON ..**

CONVEGNO DI FINE ANNO: DOVE VA L'ECONOMIA?

Quali strategie adottare nel 2011 per difendere i patrimoni destinati a prestazioni previdenziali e sociali



DOVE VA L'ECONOMIA MONDIALE ?

10.10

"Dove va l'economia? Quali strategie adottare nel 2011 per difendere i patrimoni destinati a prestazioni previdenziali e sociali?"

Prof. Edward Prescott

Premio Nobel per l'Economia 2004

11.10

Coffee break

11.40

Sull'argomento discutono:

Dott. Massimo Rostagno

Capo Divisione Monetary Policy Strategy BCE

Dott. Arrigo Sadun

Direttore Esecutivo FMI

Prof. Luigi Spaventa

Presidente Sator, Vice Presidente Banca Profilo

Conclusioni

a cura del Prof. Mario Monti, Presidente Università Bocconi,
ex Commissario Europeo

6 domande da 1 minuto ai relatori dai responsabili degli Enti e delle Fondazioni

Mercoledì 1 Dicembre 2010

QUALI GLI INVESTIMENTI POSSIBILI ?

14,30

Economia reale e mercati finanziari: quali opportunità di investimento per i gestori previdenziali e fondazionali?

Dott. Murilio Portugal

Deputy Managing Director FMI

Sull'argomento discutono:

Dott. Daniele Franco

Direttore Ufficio Studi Banca D'Italia

Dott. Ettore Gotti Tedeschi

Presidente IDR; Country Manager Italia, Banco Santander

Avv. Giuseppe Guzzetti

Presidente ACRI e Fondazione Cariplo

Dott. Luca Passoni

MBM e Deputy CIO Generali Investments

Dott. Chris Probyn

Senior Economist State Street Global Advisors

6 domande da 1 minuto ai relatori dai responsabili degli Enti e delle Fondazioni

17,00

Conclusione dei lavori, saluti e ringraziamenti

