



COMUNICATO STAMPA

L'evoluzione del mercato istituzionale italiano e della relazione con i gestori

La crescita dei patrimoni istituzionali, il livello di diversificazione dei portafogli e l'ampliamento del ventaglio delle soluzioni di investimento offerte suggeriscono un sempre maggiore allineamento tra domanda e offerta, anche grazie al miglioramento della conoscenza reciproca: i principali risultati dell'indagine Itinerari Previdenziali dedicata a enti e gestori

L'indagine annuale su investitori istituzionali e gestori finanziari condotta dal Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali si propone di offrire uno spaccato qualitativo del panorama dei *player* istituzionali del Paese e dei gestori dei loro patrimoni, **sondando in particolare il *sentiment* del mercato e le relazioni che intercorrono tra i suoi principali attori**, attraverso un questionario diviso in due parti rivolte, rispettivamente, agli enti e ai soggetti gestori.

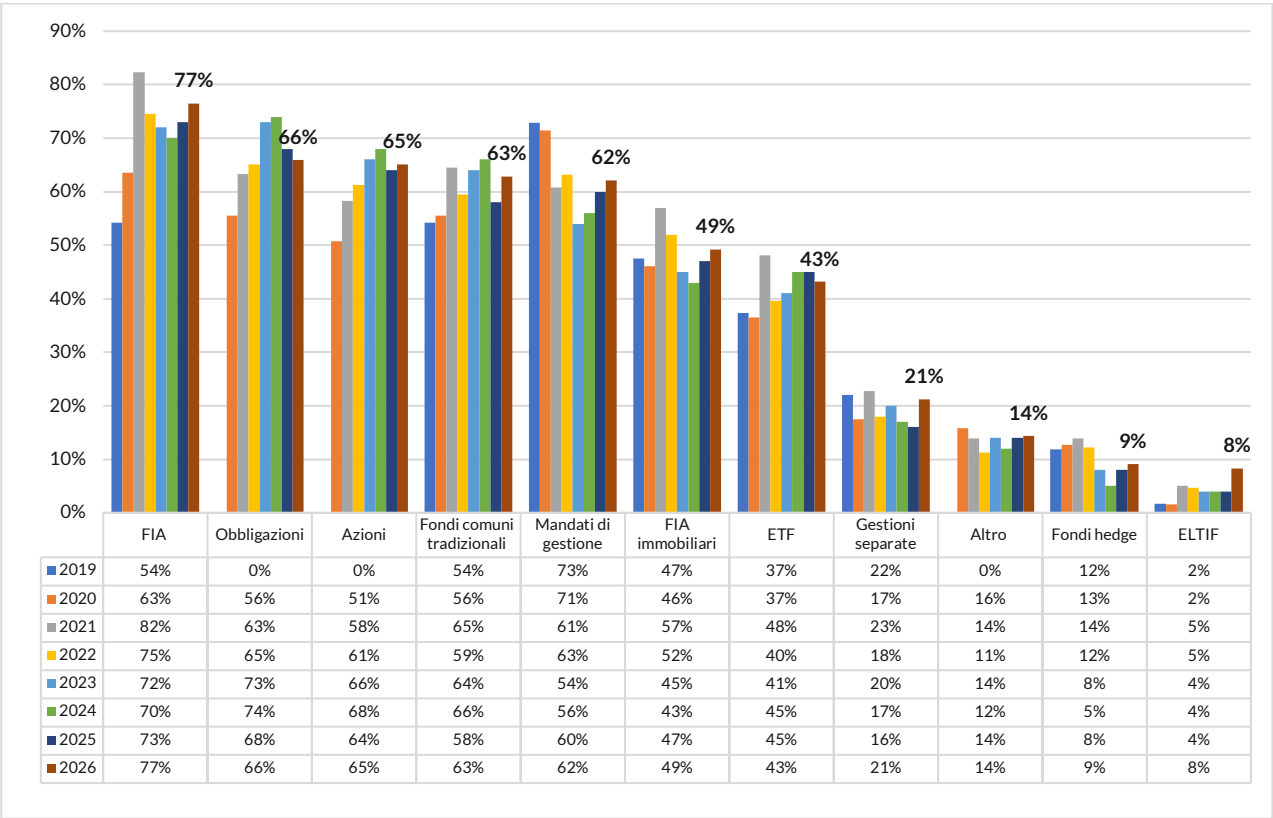
Dal lato dell'offerta, vale a dire per quanto riguarda le fabbriche prodotte, **all'edizione di quest'anno hanno partecipato 106 società di gestione**, di cui il 35% sono società italiane e il 65% estere, con il 16% che ha un patrimonio in gestione (*asset under management*) inferiore a 1 miliardo di euro, il 23% tra 1 e 10 miliardi, il 27% tra 10 e 100 miliardi, il 24,5% tra 100 e 1.000 miliardi e l'8,5% oltre 1.000 miliardi, con un valore mediano di 22 miliardi. Dal lato della domanda, quindi tra gli investitori, hanno invece partecipato **132 enti** (19 Casse di Previdenza privatizzate, 39 Fondazioni di origine Bancaria, 22 fondi pensione preesistenti, 31 fondi pensione negoziali e 21 Compagnie di Assicurazione), **per un patrimonio rappresentato pari a circa 600 miliardi di euro**. Nel dettaglio, il 64% dei rispondenti ha un patrimonio superiore a 1 miliardo, di cui il 38% oltre 2 miliardi, a testimonianza di un mercato in forte crescita sebbene dalle dimensioni ancora contenute soprattutto nel confronto internazionale.

Diversificazione, performance e asset allocation - Una delle domande principali della survey rivolta agli investitori riguarda **il livello di diversificazione degli investimenti**, aspetto che assume un ruolo cruciale nell'ottica dei risultati finanziari ancor più in fasi di mercato caratterizzate da elevata volatilità. **Il quadro relativo ai giudizi raccolti dall'indagine denota segnali di costante miglioramento nel corso degli anni**, confermando come la gestione dei portafogli istituzionali si sia progressivamente affinata in parallelo alla crescita dei patrimoni. Dall'edizione 2026, infatti, emerge che il 56% la ritiene "buona" e il 33% "ottima", mentre nessun rispondente la considera "insufficiente", a ulteriore dimostrazione di un trend di continuo miglioramento rispetto al passato. Fino al 2016, infatti, la quota che giudicava "insufficiente" la propria diversificazione era pari in media a circa il 20%, percentuale diventata poi residuale a partire dal 2019 a favore di valutazione sempre più positive.

Di pari passo, si nota la crescente soddisfazione circa le performance finanziarie ottenute, al netto di alcuni anni di crisi sui mercati com'è stato ad esempio il 2022, evidenziando una correlazione positiva con i livelli di diversificazione. Rispetto alle prime rilevazioni, la quota di investitori che si ritiene soddisfatta per la *performance* ottenuta è cresciuta dal 67% del 2011 (dati riferiti al 2010) al 100% delle ultime due edizioni dell'indagine, con riferimento ai risultati conseguiti nel 2024 e nel 2025 nonostante il perdurare di diversi focolai di incertezza nel panorama internazionale.

La crescente soddisfazione per il grado di diversificazione raggiunto e per i rendimenti ottenuti in questi anni potrebbe essere **ricondata anche all'ampliarsi del ventaglio di strumenti di investimento offerti dal mercato**, frutto anche di una maggiore conoscenza reciproca grazie alle maggiori occasioni di dialogo tra le parti che ha permesso una crescente proposta di soluzioni *tailor-made*. A tal proposito, la *survey* fotografa anche le maggiori *asset class* in cui sono attualmente investiti enti previdenziali, Fondazioni e Compagnie di Assicurazione e fornisce un'indicazione circa le future intenzioni di investimento. **Nel 2026 i FIA (*private equity, debt, venture capital...*), in linea ai risultati del 2025, si confermano al primo posto come strumento di investimento più utilizzato con il 77% delle preferenze**, in aumento dal 73% dell'anno precedente, a riprova della sempre maggiore diffusione dei *private market* all'interno dei portafogli istituzionali. Stabili al secondo posto le obbligazioni (66% delle preferenze), in discesa per il secondo anno consecutivo dopo il picco del 74% toccato nel 2024 in scia al repentino rialzo dei tassi di interesse seguito all'impennata dell'inflazione nel 2022. Sul gradino più basso del podio lo strumento delle azioni, con il 65% delle preferenze (64% nel 2025), seguite dai fondi comuni tradizionali, che salgono dal 58% del 2025 al 63% superando i mandati di gestione, anch'essi in rialzo dal 60% al 62%. In crescita per il secondo anno consecutivo i FIA immobiliari al 49%, mentre gli ETF perdono due punti percentuali e scendono al 43%. Nelle ultime posizioni gestione separate, *fondi hedge* e ELTIF, oltre un 14% che indica *"altro"* come certificati, investimenti diretti in immobili, polizze e veicoli dedicati.

Figura 1 – In quali strumenti investe attualmente l'Ente?



Fonte: indagine annuale “Investitori istituzionali e gestori finanziari” 2026, Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali

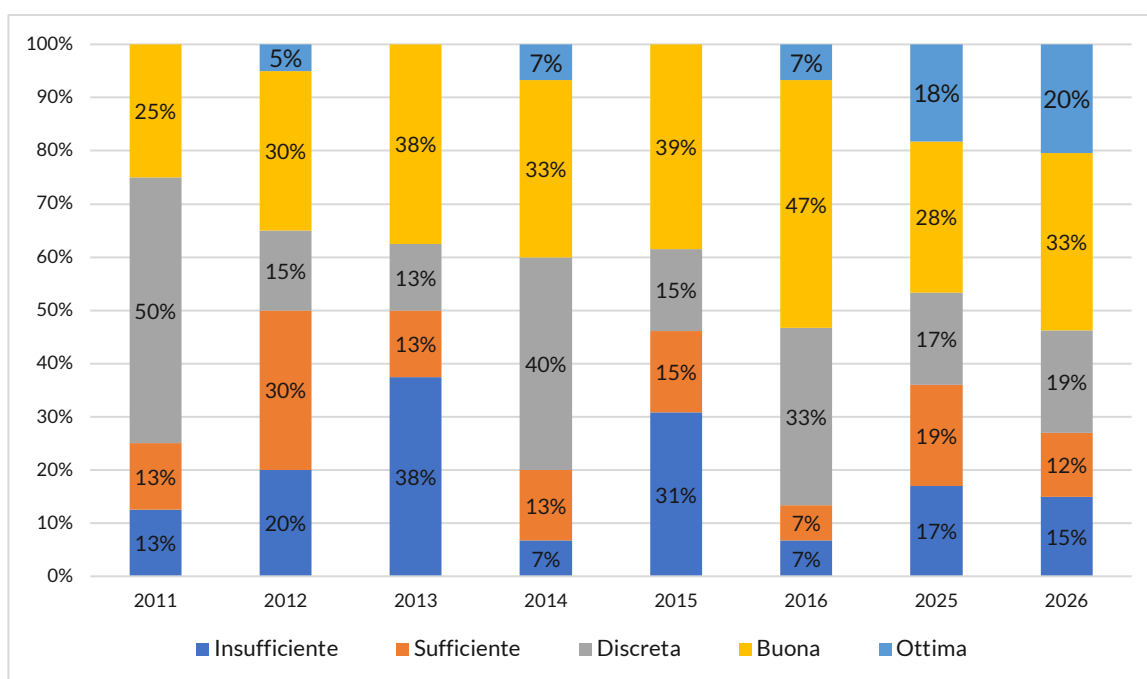
Anche quest’anno si è voluto indagare la quota di investimenti in economia reale italiana, tema di grande importanza e attualità alla luce della richiesta di veicolare maggiori risorse dagli enti previdenziali alle società italiane. **L’82% del campione (108 enti)**, in aumento dal 75% del 2025, **dichiara di detenere in portafoglio strumenti dedicati all’investimento in economia reale**, sebbene tra questi il 60% lo fa con una quota inferiore al 10% del patrimonio e solo il 10% con una quota superiore al 50%. Tenendo sempre a

mente le logiche di diversificazione del rischio, tra le misure che potrebbero contribuire a far aumentare l'esposizione in economia reale da parte degli investitori istituzionali vengono indicati **“maggiori vantaggi fiscali” (34%)**, seguiti da **“sviluppo del mercato dei capitali domestico” (19%)** e dall’**“avvio di ulteriori progetti d’investimento consortili” (11%)** sull'onda dei mandati in *private asset* sottoscritti da diversi fondi negoziali (Progetto Zefiro, Progetto Iride, Progetto Vesta).

I gestori dei patrimoni istituzionali - Analizzata la parte relativa agli investitori, la seconda parte dell'indagine è rivolta alle società di gestione e, più in generale, da tutti quei soggetti che offrono prodotti di investimento agli investitori istituzionali italiani.

La citata crescita dei patrimoni istituzionali e la loro maggiore diversificazione in termini di *asset class* comportano una maggiore attrattività che questi rappresentano dal lato dell'offerta, alimentando altresì il numero di operatori e la competizione tra le fabbriche prodotte. Ciò può rappresentare un fattore di complessità nelle relazioni con questi enti, sia per l'elevata concorrenza nelle soluzioni di investimento proposte, sia soprattutto per coloro che sono entrati nel mercato più recentemente, trovandosi di fronte possibili barriere all'ingresso. **In media, le relazioni con gli enti sono giudicate “ottime” o “buone” dal 53% dei rispondenti, in aumento dal 46% del 2025**, pur mantenendo qualche criticità come indicato dal 15% che ha risposto “insufficienti”. Da un confronto con le passate indagini (tra il 2011 e il 2016) emerge che i giudizi “insufficiente” e “sufficiente” sono scesi, anche rispetto allo scorso anno, al 27% (erano in media il 35%), nonostante l'incremento della numerosità del campione e grazie al consolidarsi dei rapporti tra investitori istituzionali e gestori. La somma dei giudizi “buono” e “ottimo” sale invece da una media del 39% al 53%.

Figura 2 – La relazione dei gestori con enti e fondi: un confronto storico



Fonte: indagine Annuale “Investitori istituzionali e gestori finanziari” 2026, Centro Studi e Ricerche Itinerari Previdenziali

Una variabile di rilievo nelle relazioni con gli investitori è costituita dal livello dimensionale in termini di *asset under management*, ritenuta fare premio in fase di selezione dall’82% dei rispondenti alla survey, superata però dall’*awarness* della casa d’investimento, considerata elemento premiante dal 93% degli intervistati. Appare evidente, quindi, come questi due aspetti costituiscono alcuni elementi, sebbene non i soli, utili a semplificare quello che potrebbe configurarsi come un aspetto delicato nel rapporto tra enti e

gestori finanziari, ossia la difficoltà nel creare “ponti” e nel gettare le basi per costruire la relazione stessa e creare i presupposti affinché essa possa svilupparsi.

A ciò si aggiunge, tra i criteri con cui vengono valutate le proposte del mercato, **la qualità dell’offerta**, vale a dire le soluzioni proposte, i rendimenti prospettati e i prodotti sviluppati, **che continua a essere ritenuta il principale fattore critico di successo**, con il 43% dei rispondenti che offre soluzioni “*tailor made*”, il 38% “standardizzate” e il 17% entrambe. Se da una parte, infatti, l’aumento della competizione tra i gestori incide sulla variabile del prezzo, giudicato il secondo fattore su cui viene valutata la propria offerta, dall’altra influenza anche la necessità di diversificare e in alcuni casi personalizzare le soluzioni proposte, anche in base alla tipologia di prodotti proposti al mercato. L’intensificarsi delle relazioni con gli investitori istituzionali ha inoltre migliorato la capacità di comprenderne le loro esigenze, potendo adattare la strategia di investimento alle specifiche necessità.

L’incontro tra domanda e offerta deve poi trovare una sintesi tra le richieste di un panorama di investitori vario e con finalità diverse e le proposte di investimento delle fabbriche prodotte che devono soddisfare tali esigenze. Tradotto, ciò significa cercare un punto di incontro tra le richieste formulate da enti e fondi, giudicate “molto” in linea con i loro obiettivi di rendimento solo dal 21% del campione, e la necessità di mantenere un prezzo che garantisca redditività adeguate. In tal senso, **il livello commissionale proposto dagli enti è ritenuto sufficientemente adeguato a una gestione efficiente dal 36%** (in calo dal 51% del 2025) **degli 81 rispondenti a tale quesito**, mentre rispetto allo scorso anno aumenta sia la percentuale di chi lo giudica “buono” (dal 5% all’11%), pur rimanendo in minoranza, sia di chi la reputa “insufficiente” (dal 44% al 53%), lamentando quindi difficoltà nel soddisfare le richieste della domanda mantenendo al contempo una gestione profittevole.

Le relazioni con gli advisor - In tema di relazioni tra domanda e offerta, **uno ruolo non trascurabile è ricoperto dagli advisor**, attori che si pongono come anello di congiunzione tra investitori e fabbriche prodotte, indirizzando le scelte degli uni in termini di *asset allocation* e di selezione dei gestori, e verificando i risultati ottenuti dagli altri in termini di *performance* e rischi. Anche considerando la sempre più difficile lettura dei mercati, la figura dell’*advisor* ha rivestito un ruolo cruciale che si è consolidato nel tempo, con l’80% degli enti rispondenti all’indagine 2026 che si avvale del supporto di almeno un *advisor* finanziario.

Se però i giudizi degli investitori sulle relazioni con gli *advisor* sono ampiamente positivi, non sorprende che le risposte dei gestori siano più variegate e meno sbilanciate verso le fasce alte: **il 9% dei rispondenti giudica le relazioni con gli advisor “insufficienti”**, il 23% “sufficienti”, il 25% “discrete”, il 31% “buone” e **l’11% “ottime”**. Per contro il 58% degli investitori che si avvalgono di un *advisor* dichiara relazioni “ottime” e il 38% “buone”, mentre nessuno le ritiene “sufficienti” o “insufficienti”.

“*Sentiment e prospettive del mercato istituzionale italiano*”, la XV indagine annuale su investitori istituzionali e gestori finanziari è disponibile per la libera consultazione nella sezione “Ricerche” del sito Itinerari Previdenziali: <https://www.itinerariprevidenziali.it/ricerca/quindicesima-indagine-enti-gestori/>