

INVESTIMENTI

VOLATILITÀ E RENDIMENTI: CORSA A OSTACOLI

di Renato Agalliu



IN UN CONTESTO DI TASSI NEGATIVI, I RISPARMIATORI ITALIANI PUNTANO SEMPRE DI PIÙ SULLA PREVIDENZA INTEGRATIVA. MENTRE GLI INVESTITORI ISTITUZIONALI, CON LA GRANDE INCERTEZZA SUI MERCATI FINANZIARI, SONO ALLA RICERCA DI NUOVE ASSET CLASS

Nonostante il calo dei rendimenti, il sistema della previdenza complementare ha retto bene alla crisi. A fine 2015, il numero degli italiani iscritti alle varie tipologie di fondi è stato di 7,22 milioni, superiore rispetto ai 6,44 milioni dello scorso anno, con un incremento di 780 mila unità. Gli iscritti (anche se un certo numero non ha versato contributi nel 2015) hanno raggiunto quasi il 30% del potenziale dei lavoratori attivi, e sono più che raddoppiati dall'entrata in vigore del decreto legislativo 252/05. A questi vanno aggiunti 1,7 milioni di iscritti alle casse privatizzate. In estrema sintesi, è questo il quadro che emerge dal terzo report *Gli investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori dei patrimoni previdenziali* realizzato **Itinerari Previdenziali**. Il rapporto si pone l'obiettivo di fornire un quadro quantitativo sul mondo degli istituzionali nostrani: i fondi pensione negoziali, i fondi preesistenti, le casse di previdenza professionali e le fondazioni bancarie. A questi si stanno aggiungendo le casse e i fondi di assistenza sanitaria integrativa che hanno quasi raggiunto gli otto milioni di aderenti.

IL QUADRO GENERALE

In sintesi, 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. Inoltre, sommando anche le risorse gestite dai fondi pensione aperti e dai Pip (42,7 miliardi) e dalle casse e fondi di assistenza sanitaria integrativa (3,45 miliardi) il patrimonio complessivo raggiunge quota 262,7 miliardi di euro, vale a dire ben il 16% del Pil. Entrando nel dettaglio del report i *fondi pensione negoziali* sono 36 con 2.419.103 iscritti (+24,4% sul 2015) e un

patrimonio complessivo di circa 42,5 miliardi di euro (+7,3% rispetto al 2014). Risultano in lieve discesa i *fondi pensione preesistenti* che ammontano a 304, 19 in meno rispetto allo scorso anno, con 644.797 iscritti (in lieve calo rispetto al 2014) e un patrimonio di 55,3 miliardi (+2,4% rispetto all'anno precedente). Le 88 *fondazioni di origine bancaria* hanno un patrimonio netto contabile di 40,7 miliardi di euro mentre il totale degli attivi di bilancio ammonta a 48,55 miliardi. Tuttavia, come emerge dall'analisi del report, occorre considerare il rilevante importo delle erogazioni (oltre 20 miliardi in dieci anni) che sommate al patrimonio farebbero superare i 70 miliardi; erogazioni che, tra l'altro, sono state effettuate 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). Le 20 *casce dei liberi professionisti* contano su 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. Infine, le *casce di assistenza sanitaria integrativa* nel 2015 hanno superato le 300 unità e il numero totale degli assistiti (iscritti e familiari a carico) ha raggiunto circa otto milioni, con prestazioni erogate che potrebbero superare i 2,3 miliardi di euro. Il patrimonio in continua crescita, costituito dalle riserve tecniche e da altri accantonamenti prudenziali, ammonta a circa 3,45 miliardi di euro.

COME RISPARMIANO GLI ITALIANI: I PIP “NUOVI”

A fine 2015 i Pip (piani individuali pensionistici) contavano 2.976.202 iscritti, di cui circa 2,6 milioni iscritti ai Pip cosiddetti *nuovi* (ossia costituiti o adeguati al *d.lgs. 252/2005*) con un aumento del 10% delle iscrizioni rispetto all'anno precedente (erano 2,4 milioni nel 2014). Circa il 30% del totale degli iscritti non ha effettuato versamenti nel corso dell'anno, dato in crescita di quasi il 7% rispetto allo scorso anno. Nel dettaglio, nel 2015 si registrava l'esistenza di 78 Pip nuovi (28 di questi ritirati dal mercato e, quindi, chiusi alla raccolta di nuove adesioni) e di 37 imprese di assicurazione attive nel settore. Per quanto concerne le risorse destinate alle prestazioni, queste risultano pari a 20 miliardi di euro che, sommate anche ai Pip *vecchi* conducono a un totale 26,8 miliardi di euro.

FONDI PENSIONE NEGOZIALI, AUMENTANO LE ADESIONI

Al 31 dicembre dello scorso anno, i 36 fondi pensione di natura negoziale (Fpn) operanti nel Paese, contavano 2.419.121 iscritti e un patrimonio complessivo di 42,546 miliardi di euro. Rispetto all'anno precedente, si registra un significativo incremento del numero totale degli iscritti (+25% rispetto a 1.944.276 di fine 2014). Mentre il patrimonio registra una crescita di 2,9

miliardi di euro: al 2014 il patrimonio totale era pari a 39,644 miliardi di euro.

FONDI PENSIONE PREESISTENTI, TROPPI, MA IN CALO

I fondi preesistenti (Fpp) in attività sono 304, di cui 196 dotati di soggettività giuridica (cosiddetti autonomi) e 108 costituiti all'interno del patrimonio di banche, (90) imprese di assicurazione (7) e società non finanziarie (11). Il numero totale si riduce di 19 unità rispetto all'anno precedente, proseguendo nel consolidamento di questa tipologia di forme pensionistiche. Nonostante ciò, il numero resta ancora troppo elevato; basti pensare che ben 160 Fpp hanno un patrimonio inferiore a 25 milioni di euro, 150 hanno meno di 100 iscritti e 74 ne hanno fra 100 e 1.000.

SUPPORTO ALL'ECONOMIA REALE

Il punto centrale rimane quello riguardante gli investimenti degli oltre 260 miliardi di euro di risparmio previdenziale, cui si accennava in apertura. Osservando i dati del rapporto, il flusso di nuove entrate tra proventi patrimoniali, contribuzioni (al netto delle prestazioni) e dividendi per fondi, casse e fondazioni, è ammontato a 8,58 miliardi, con un incremento del patrimonio rispetto all'anno precedente del 4,13%. Sebbene con risultati in crescita, il quadro evidenzia comunque come gli investimenti nell'economia reale da parte degli investitori istituzionali siano ancora scarsi rispetto al loro potenziale. Per contro, gli istituzionali, si legge tra le pieghe del report, si difendono sostenendo che lo scarso impiego di risorse nell'economia reale dipenda dalle scarse garanzie offerte dallo Stato, e dal nodo del livello di tassazione, che risulta ancora troppo onerosa. Ed è da qui che, secondo Itinerari Previdenziali, occorre ripartire aprendo un tavolo di discussione tra Governo, Parlamento ed enti di previdenza, per affrontare una serie di criticità sul tema dell'eccessiva tassazione fiscale che appare sproporzionata se raffrontata con gli attori degli altri Paesi europei. 