



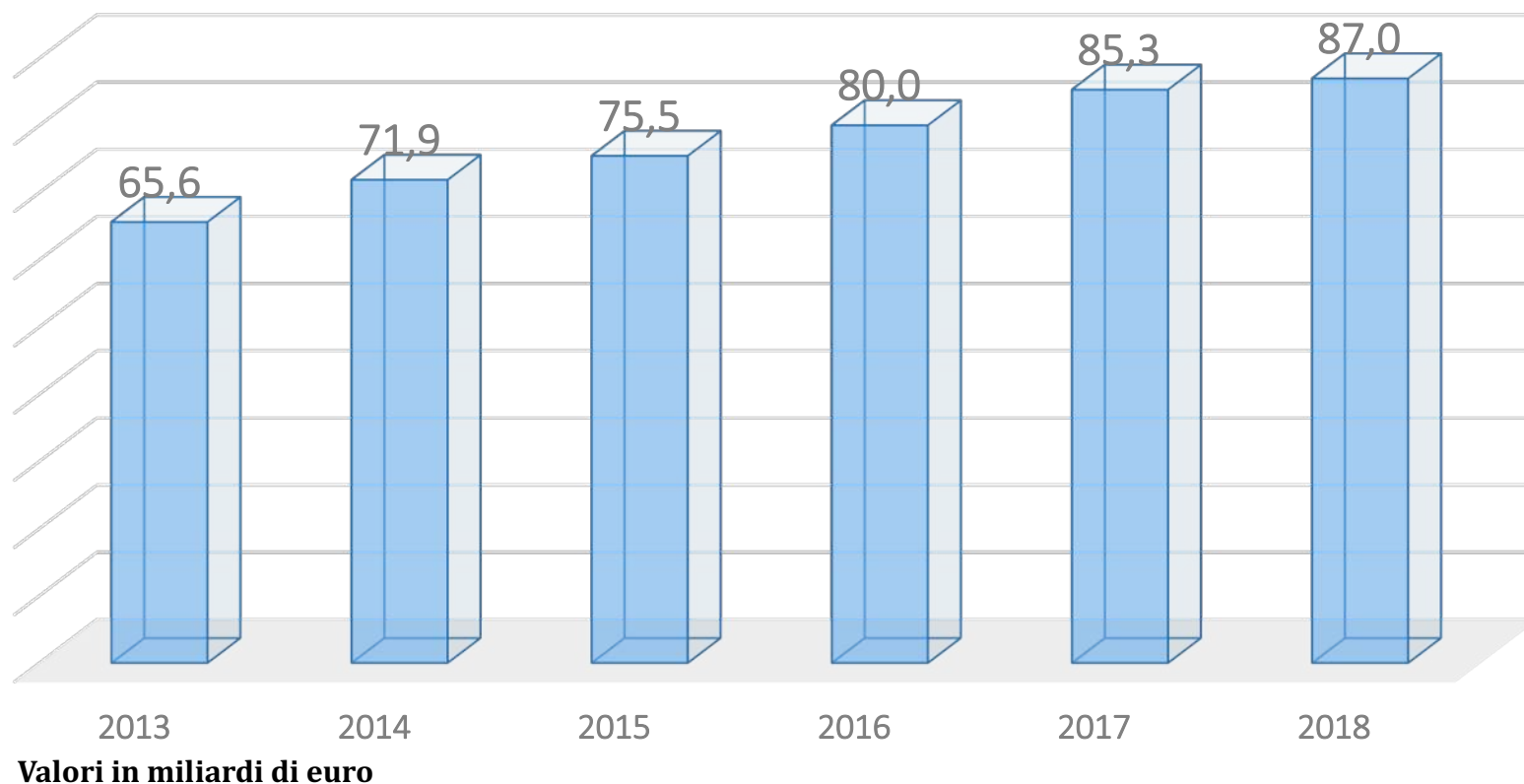
# IV Rapporto sugli investimenti degli Enti di Previdenza Privati

**15 Ottobre 2019**  
**Palazzo Wedekind - Roma**

In tabella le Casse Previdenziali associate ad AdEPP ed i relativi professionisti iscritti.

PROFESSIONISTI	CASSA	PROFESSIONISTI	CASSA
Avvocati	CF	Medici e odontoiatri	ENPAM
Notai	CNN	Psicologi	ENPAP
Commercialisti	CNPADC	Infermieri	ENPAPI
Geometri e geometri laureati	CNPAG	Veterinari	ENPAV
Ragionieri e periti commerciali	CNPR	Attuari, agronomi, forestali, chimici, geologi, fisici	EPAP
Agenti e rappresentanti di commercio	ENASARCO	Periti industriali	EPPI
Biologi	ENPAB	Architetti e ingegneri	INARCASSA
Consulenti del lavoro	ENPACL	Giornalisti	INPGI
Farmacisti	ENPAF	Assistenza agli orfani dei sanitari	ONAOSI
Addetti in agricoltura e periti agrari	ENPAIA		

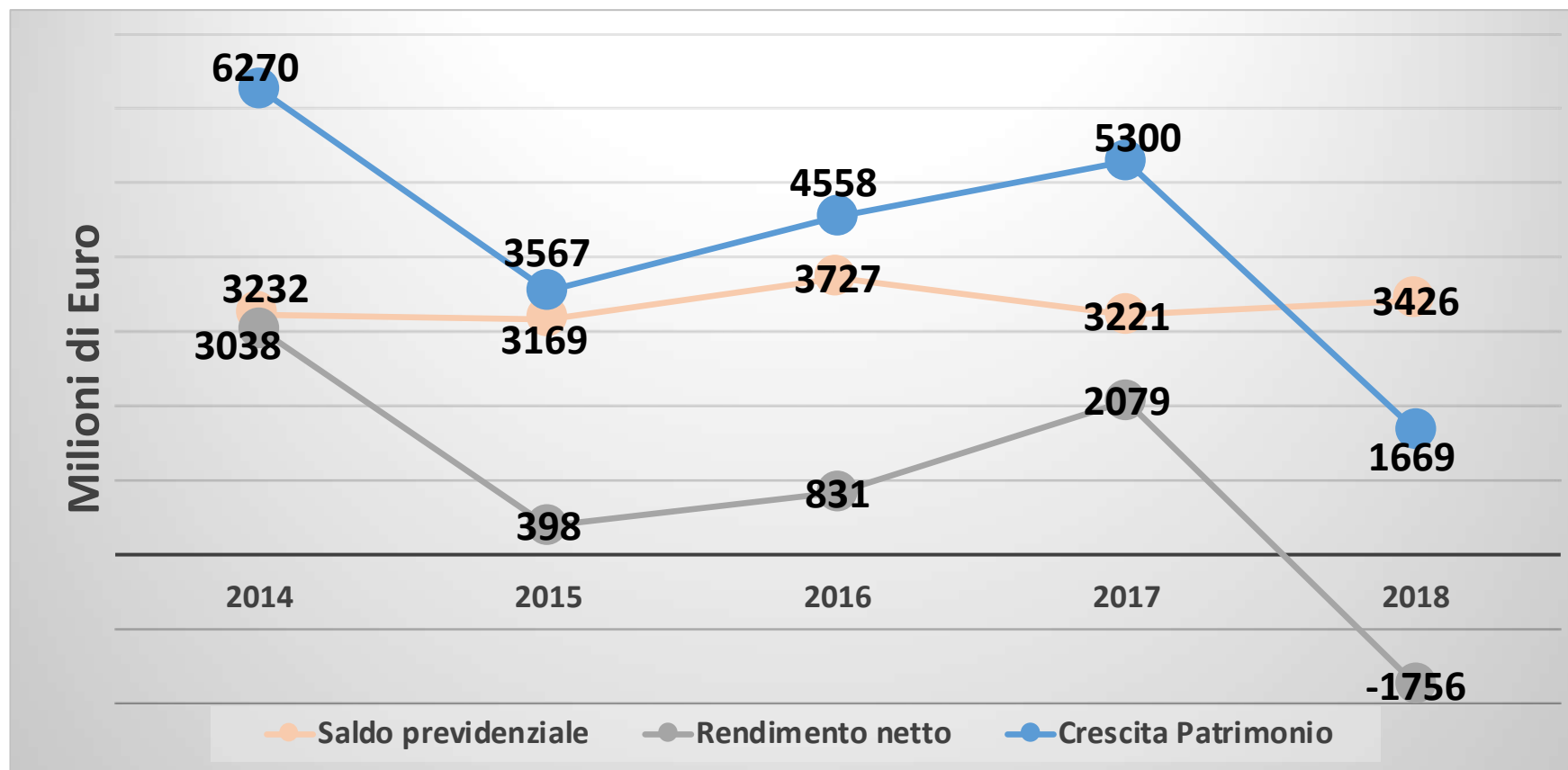
Il patrimonio delle Casse di Previdenza è aumentato, dal 2013 al 2018, di circa il 32,5%, passando dai 65,6 miliardi di euro del 2013 agli 87 miliardi di euro del 2018\*.



\*Per un confronto con gli anni precedenti i dati comprendono anche il patrimonio del fondo FASC

# Saldi previdenziali e rendimenti

I patrimoni delle Casse sono aumentati grazie al saldo positivo tra contributi incassati e prestazioni erogate ed al rendimento positivo delle attività finanziare che, **fatta eccezione per il 2018**, nel periodo di riferimento hanno reso in media l'1,4% netto annuo (nello stesso periodo la media di crescita del PIL è stata dello 0,8%).



COPERTINA

**ANNUS HORRIBILIS/1** Dalle azioni ai bond, dall'oro ai private equity: neanche nel bel mezzo della Grande Crisi così tante asset class erano finite in rosso come nel 2018. Le lezioni di un anno nero, che rappresenterà uno spartiacque sui mercati

## Peggior che nel 2011

di Franco Paternolli

**S**i avvicina la fine dell'anno e si fanno i bilanci. Anche gli investitori valutano la performance del proprio portafoglio e nella gran parte dei casi non saranno soddisfatti. In effetti il 2018 è stato un anno particolarmente difficile sui mercati finanziari. È bene partire da un'occhiata alla tabella qui a fianco. Per ogni anno sono riportate le principali asset class ordinate dal basso verso l'alto in base al rendimento offerto. Le asset class in verde hanno offerto un rendimento positivo, quelle in rosso invece hanno perso. Come si vede, quasi il 90% delle asset class nel 2018 ha generato perdite. È una situazione particolarmente sfavorevole, peggiore, da questo punto di vista, anche dei terribili anni 2008 e 2011. Qui si parla delle tipologie più varie: si va dai mercati azionari internazionali alla borsa italiana, dall'oro al private equity, dalle commodities energetiche ai titoli di Stato europei. Tutti sono in territorio negativo rispetto a gennaio. Evidenziati in giallo ci sono anche i fondi cosiddetti absolute return, cioè che mira-

**LE PRINCIPALI ASSET CLASS DI INVESTIMENTO NEGLI ULTIMI NOVE ANNI**

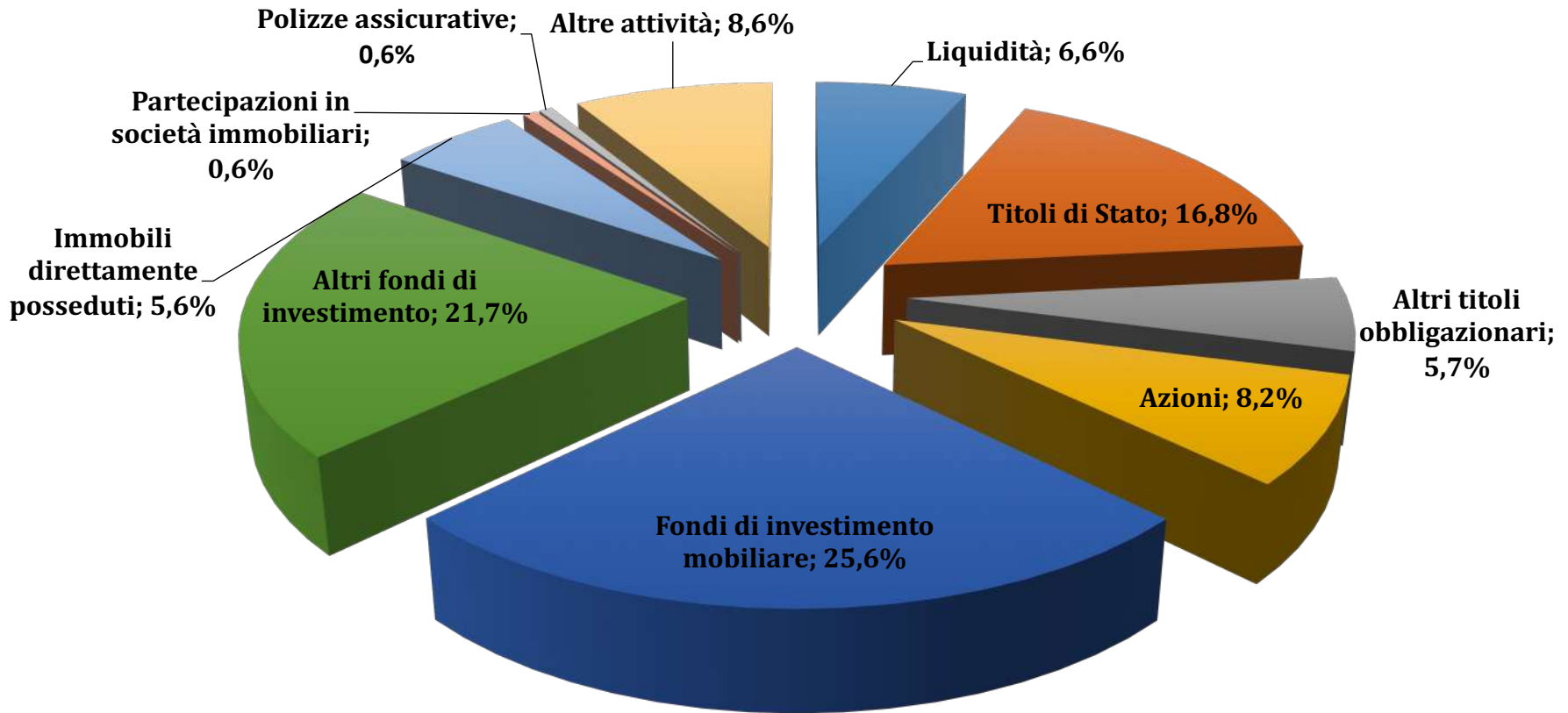
In verde le performance annue positive e in rosso quelle negative

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	Petrolio	Azioni Germania	Azioni Giappone	Azioni Cina	Azioni Cina	Petrolio	Azioni emergenti	Azioni India
2	Oro	Private equity Usa	Private equity Usa	Azioni India	Azioni Italia	Azioni Regno Unito	Azioni India	Dollaro Usa
3	Treasury Usa	Azioni India	Azioni Usa	US Immobili	Azioni Giappone	Private equity Usa	Private equity Usa	Emu Gov. bond long
4	Tips	High yield bond €	Azionario mondiale	Emu Gov. bond long	Azioni Germania	Azioni emergenti	Petrolio	Emu Gov. bond
5	Emu Gov. bond long	Azioni Giappone	Azioni Germania	Emu Gov. bond	Dollaro Usa	Oro	Azioni Giappone	Emu Gov. bond short
6	Emu Gov. bond	Inflation-linked bond	Azioni Italia	Azioni Usa	Absolute return	Azioni Usa	Azioni Usa	Tassi Eonia
7	Emu Gov. bond short	Azioni emergenti	Azioni Regno Unito	Dollaro Usa	Inflation-linked bond	High yield bond €	Azionario mondiale	Treasury Usa
8	US Immobili	Emu Gov. bond long	Azioni India	Azionario mondiale	Emu Gov. bond long	Azioni Germania	Azioni Italia	Valute emergenti
9	Dollaro Usa	US Immobili	High yield bond €	Azioni Giappone	Emu Gov. bond	Azionario mondiale	Oro	Azioni Usa
10	Tassi Eonia	Azionario mondiale	Hedge fund	Inflation-linked bond	Treasury Usa	Inflation-linked bond	Azioni Germania	Inflation-linked bond
11	Azioni Usa	Azioni Usa	Absolute return	Absolute return	Emu Gov. bond short	Emu Gov. bond long	Indice Msci bond	US Immobili
12	Corporate bond Usa	Emu Gov. bond	Valute emergenti	Corporate bond Usa	Azionario mondiale	Indice Msci bond	Azioni Regno Unito	Corporate bond Usa
13	High yield bond €	Absolute return	Dollaro Usa	Treasury Usa	Tassi Eonia	Tips	Azioni Cina	High yield bond €
14	Valute emergenti	Azioni Italia	Emu Gov. bond long	High yield bond €	High yield bond €	Emu Gov. bond	Hedge fund	Indice Msci bond
15	Inflation-linked bond	Corporate bond Usa	Emu Gov. bond	Azioni Germania	Azioni Usa	Dollaro Usa	Valute emergenti	Absolute return
16	Indice Msci bond	Azioni Regno Unito	Emu Gov. bond short	Emu Gov. bond short	Tips	Corporate bond Usa	US Immobili	Azionario mondiale
17	Absolute return	Indice Msci bond	Petrolio	Tips	Corporate bond Usa	Azioni India	High yield bond €	Tips
18	Azioni Regno Unito	Oro	Tassi Eonia	Azioni Italia	Private equity Usa	Hedge fund	Absolute return	Oro
19	Azionario mondiale	Tips	Corporate bond Usa	Tassi Eonia	US Immobili	Absolute return	Treasury Usa	Hedge fund
20	Hedge fund	Emu Gov. bond short	Inflation-linked bond	Oro	Hedge fund	Valute emergenti	Emu Gov. bond long	Private equity Usa
21	Azioni Germania	Hedge fund	US Immobili	Hedge fund	Azioni Regno Unito	US Immobili	Inflation-linked bond	Azioni Regno Unito
22	Azioni Giappone	Petrolio	Indice Msci bond	Private equity Usa	Azioni India	Treasury Usa	Tips	Petrolio
23	Azioni emergenti	Treasury Usa	Treasury Usa	Azioni Regno Unito	Valute emergenti	Emu Gov. bond short	Corporate bond Usa	Azioni Giappone
24	Private equity Usa	Azioni Cina	Azioni emergenti	Indice Msci bond	Indice Msci bond	Tassi Eonia	Emu Gov. bond	Azioni Italia
25	Azioni Cina	Tassi Eonia	Azioni Cina	Azioni emergenti	Oro	Azioni Giappone	Tassi Eonia	Azioni Germania
26	Azioni India	Valute emergenti	Tips	Valute emergenti	Azioni emergenti	Azioni Italia	Emu Gov. bond short	Azioni emergenti
27	Azioni Italia	Dollaro Usa	Oro	Petrolio	Petrolio	Azioni Cina	Dollaro Usa	Azioni Cina

SIMONCA DI MILANO FINANZA

# Il Patrimonio degli Enti Previdenziali Privati *a/epp*

Percentuale sul totale del Patrimonio dei diversi strumenti a fine 2018.



## Ripartizione per le diverse tipologie di strumenti

Attività	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Liquidità	4.916	6.608	6.398	6.449	6.124	5.731
Titoli di Stato	12.938	15.238	14.193	14.414	14.069	14.589
Altri titoli obbligazionari	6.530	6.612	6.266	5.111	5.006	4.938
Azioni	4.075	5.816	8.151	7.690	8.103	7.135
Fondi di investimento mobiliare	8.305	8.769	11.892	16.668	21.555	22.269
Altri fondi di investimento	10.425	12.775	14.379	15.749	17.023	18.883
Immobili direttamente posseduti	11.521	8.754	6.687	5.824	5.087	4.894
Partecipazioni in società immobiliari	582	512	473	533	531	531
Polizze assicurative	435	417	391	465	539	510
Altre attività	5.913	6.408	6.648	7.132	7.298	7.524
<b>Totale</b>	<b>65.640</b>	<b>71.910</b>	<b>75.477</b>	<b>80.035</b>	<b>85.335</b>	<b>87.004</b>
<b>Variazione sull'anno precedente</b>		<b>9,55%</b>	<b>4,96%</b>	<b>6,04%</b>	<b>6,62%</b>	<b>1,96%</b>

Importi in milioni di euro



Le attività investite in *immobili*

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Immobili direttamente posseduti</b>	11.521	8.754	6.687	5.824	5.087	4.894
<b>Fondi immobiliari</b>	7.407	9.882	11.319	12.694	13.782	14.374
<b>Partecipazioni in società immobiliari</b>	582	512	473	533	531	531
<b>Investimenti immobiliari (Totale)</b>	<b>19.510</b>	<b>19.148</b>	<b>18.479</b>	<b>19.050</b>	<b>19.400</b>	<b>19.800</b>

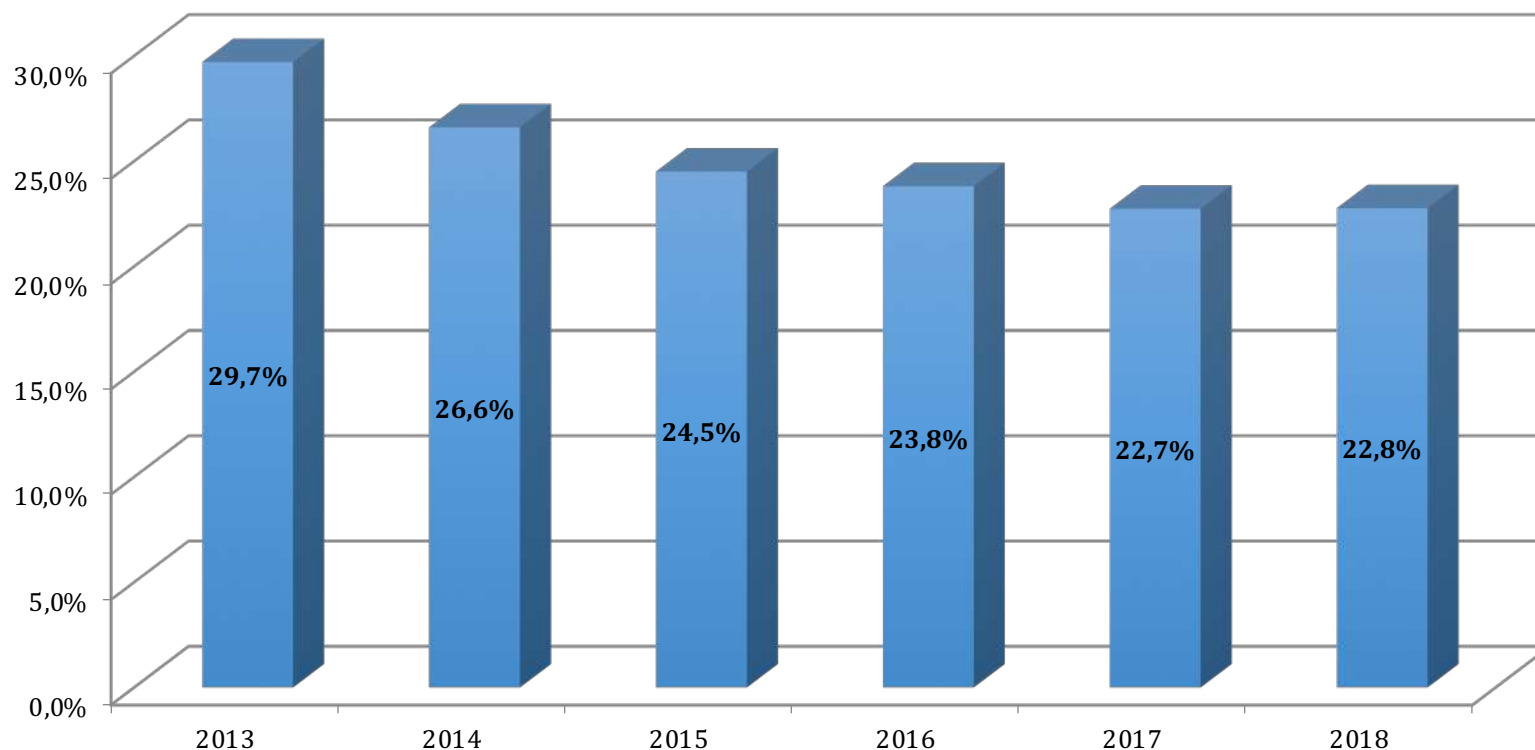
- Tra gli anni 2013-2018 le Casse hanno convogliato circa 7miliardi di euro in fondi immobiliari.
- Gli investimenti complessivi in immobili, in valore assoluto, sono rimasti circa gli stessi ma il peso sul totale degli investimenti è nettamente diminuito come evidenziato nelle slide precedenti.



Il peso relativo degli immobili sul patrimonio totale delle Casse è andato diminuendo negli anni passando dal 29,7% del 2013 al 22,8% di fine 2018.

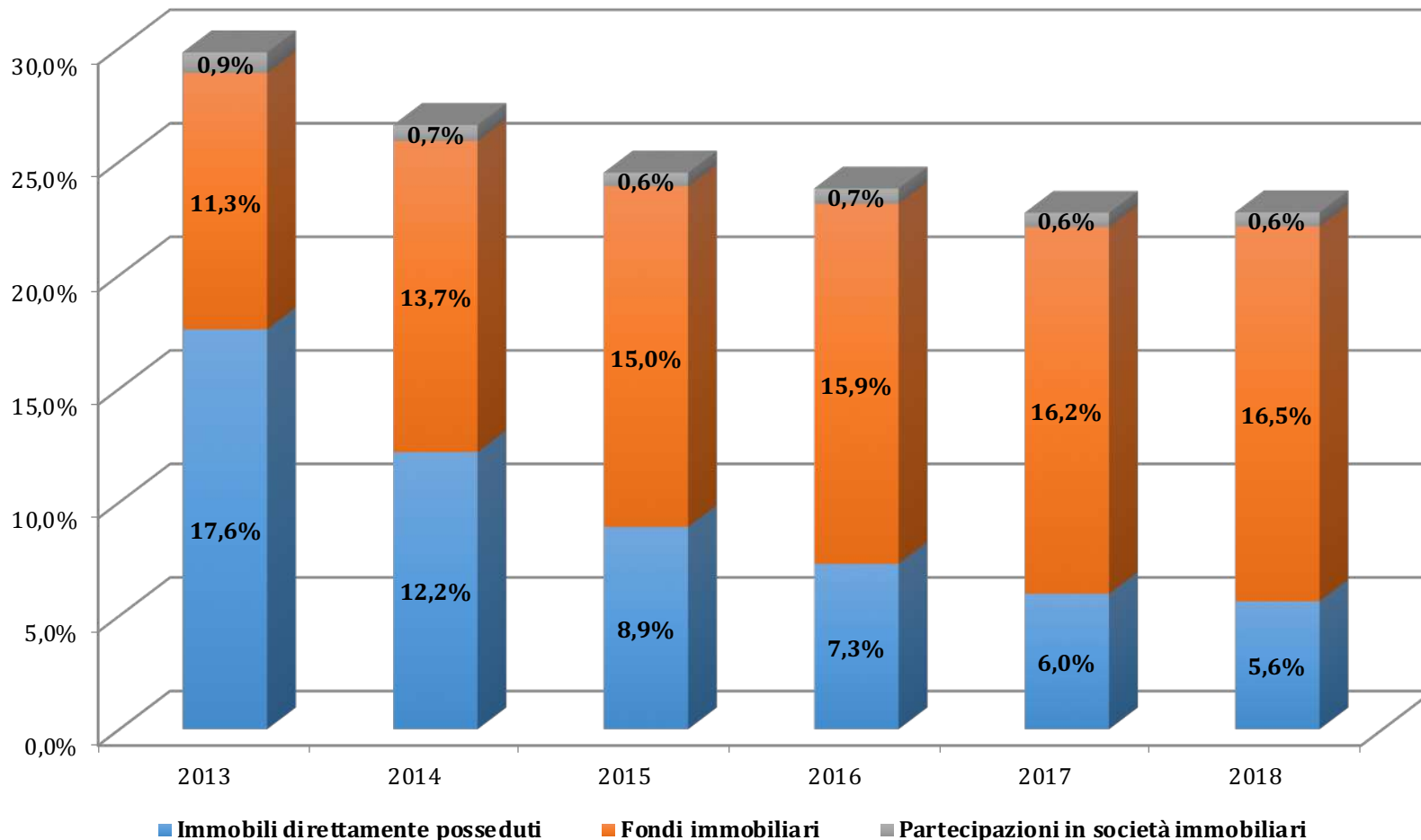
La motivazione principale di tale diminuzione va ricercata nella sistematica **riduzione del rischio** attraverso una **maggiore e oculata diversificazione** degli investimenti.

### Investimenti immobiliari (% sul Totale)

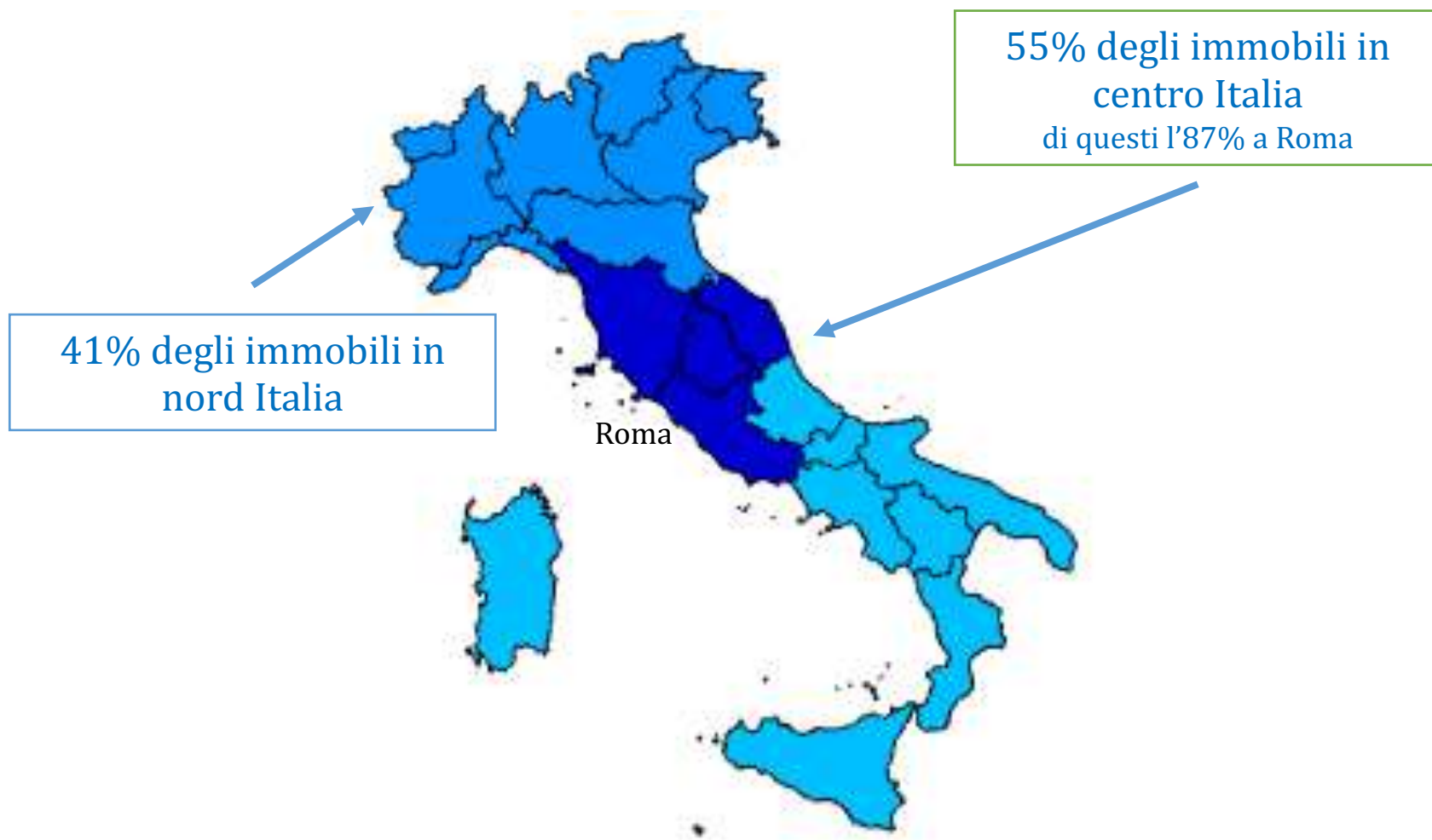


# Le attività investite in *immobili*: modalità

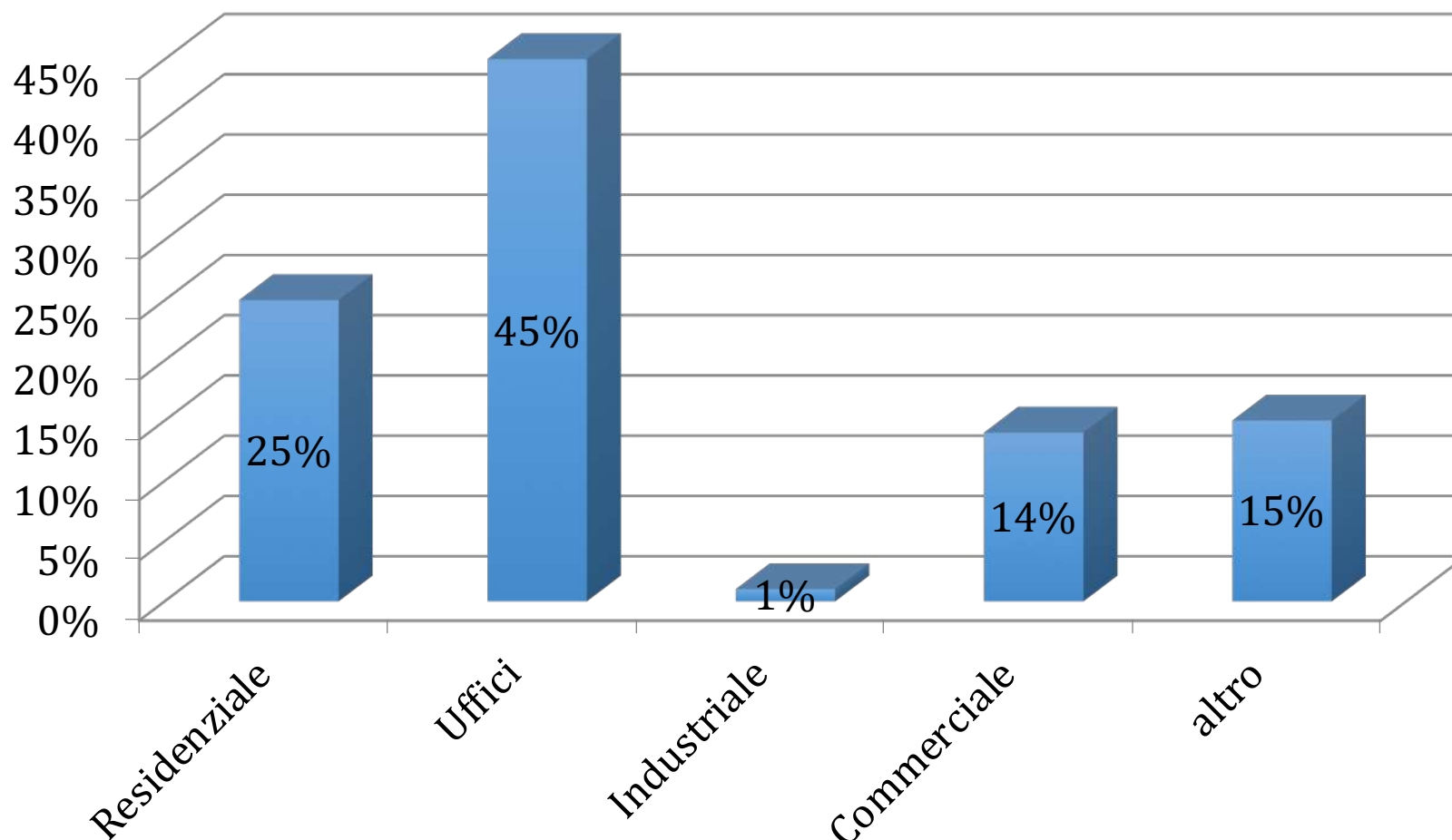
Nel dettaglio si vede come sia diminuita di molto la componente immobiliare posseduta direttamente e vada aumentando quella gestita tramite fondi.



# Le attività complessive investite in *immobili*: area geografica

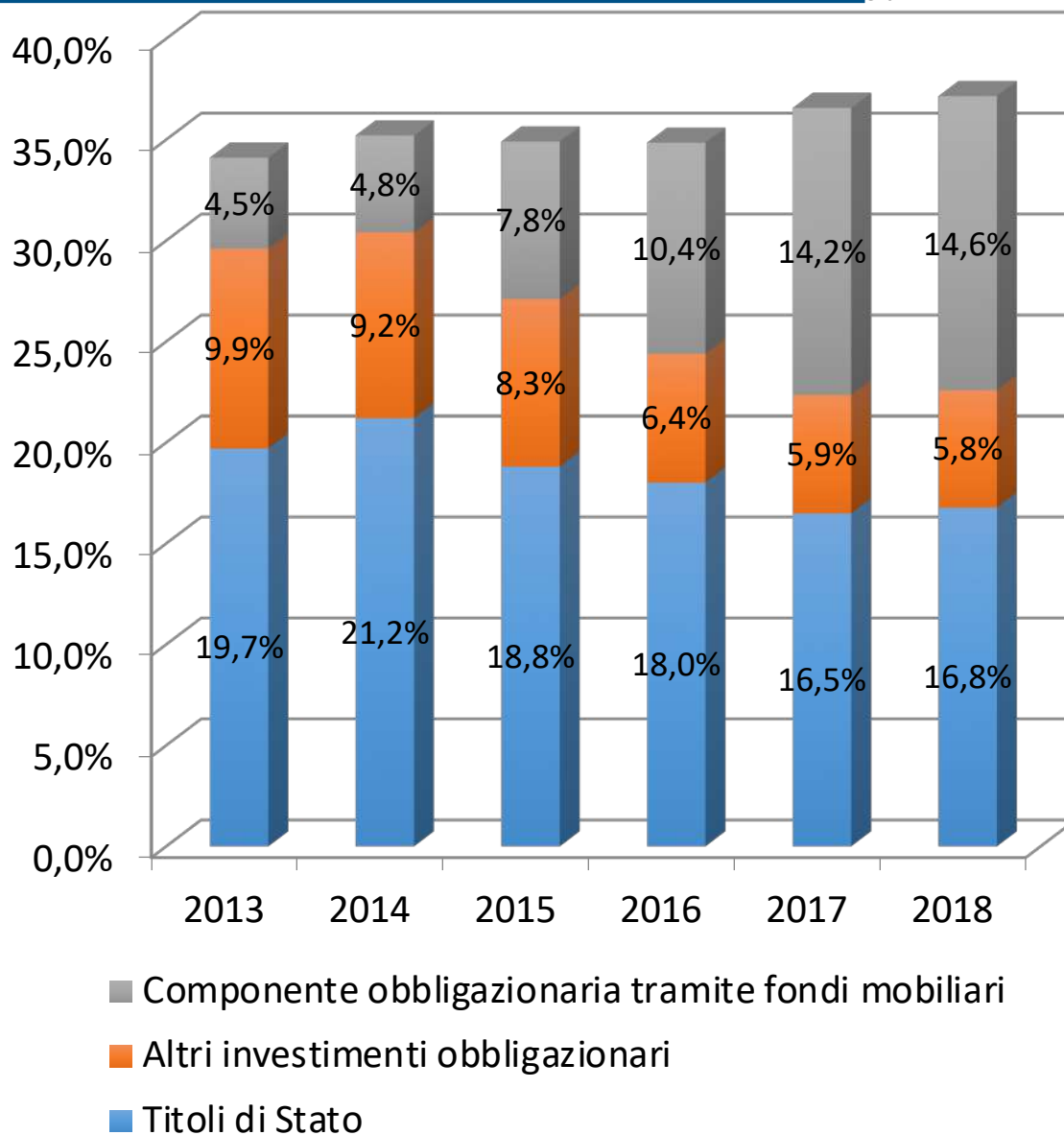


## Le attività complessive investite in *immobili*: destinazione d'uso



## Investimenti obbligazionari

- A fine 2018 le Casse hanno investito in obbligazioni circa 32 miliardi di euro, il 37,1% del patrimonio, una quota leggermente crescente negli anni.
- Gli investimenti in **titoli di Stato**, emissioni della Repubblica italiana, ammontano a circa **9,5 miliardi** (quasi l'11% del patrimonio).



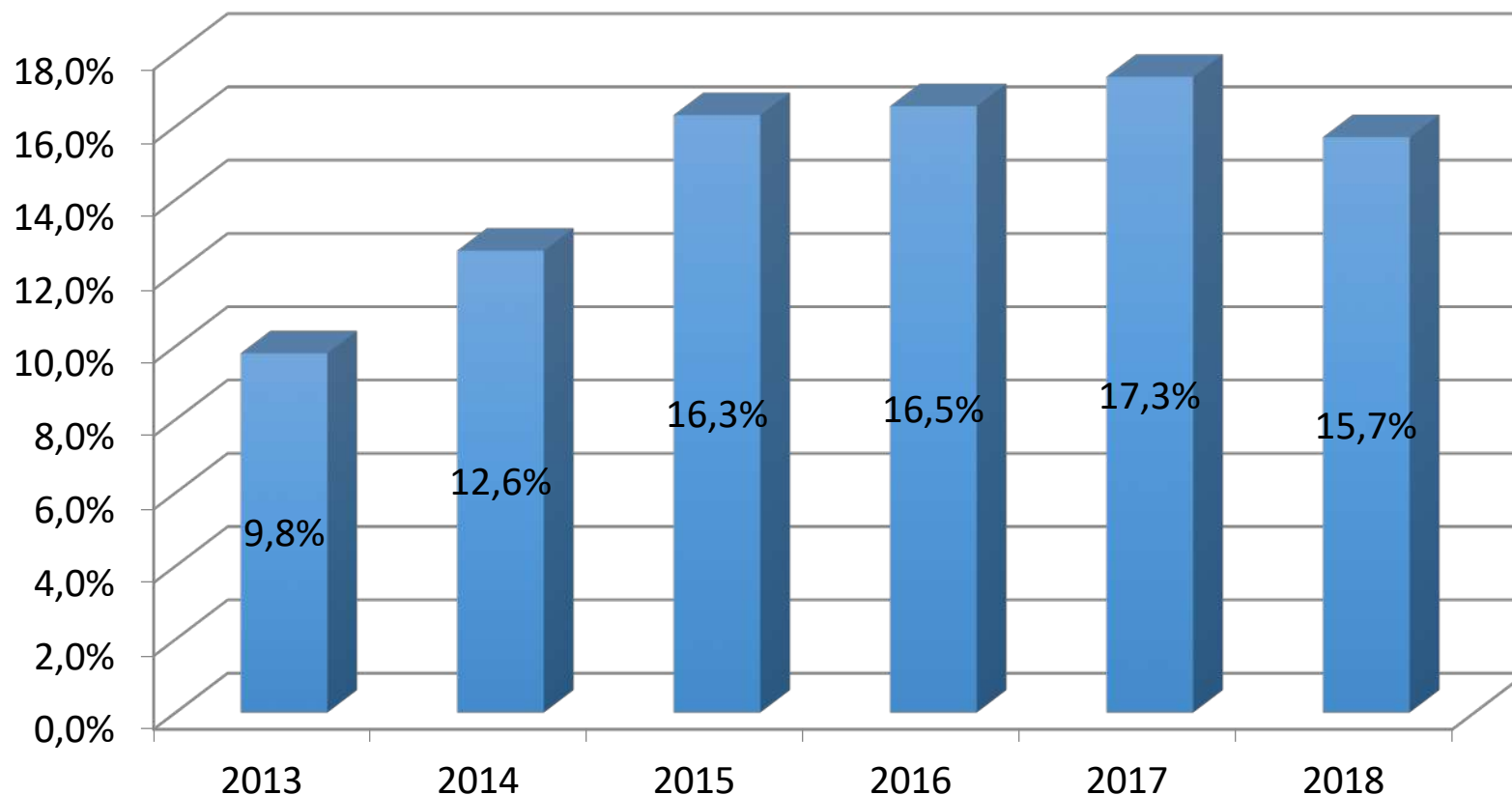
In termini assoluti gli investimenti obbligazionari sono passati da circa 22 miliardi di euro del 2013 ai circa 32,3 miliardi di euro nel 2018.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Titoli di Stato</b>	12.938	15.238	14.193	14.414	14.069	14.589
<b>Altri investimenti obbligazionari</b>	6.530	6.612	6.266	5.111	5.006	5.064
<b>Componente obbligazionaria tramite fondi mobiliari</b>	2.962	3.475	5.866	8.359	12.125	12.668
<b>Totale investimenti obbligazionari</b>	<b>22.430</b>	<b>25.325</b>	<b>26.325</b>	<b>27.885</b>	<b>31.200</b>	<b>32.321</b>

Importi in milioni di euro

Il peso relativo delle azioni sul patrimonio totale delle Casse è andato aumentando negli anni passando dal 9,8% del 2013 al 15,7% di fine 2018, con una inversione di tendenza nell'ultimo anno

## Investimenti in azioni (% sul totale)





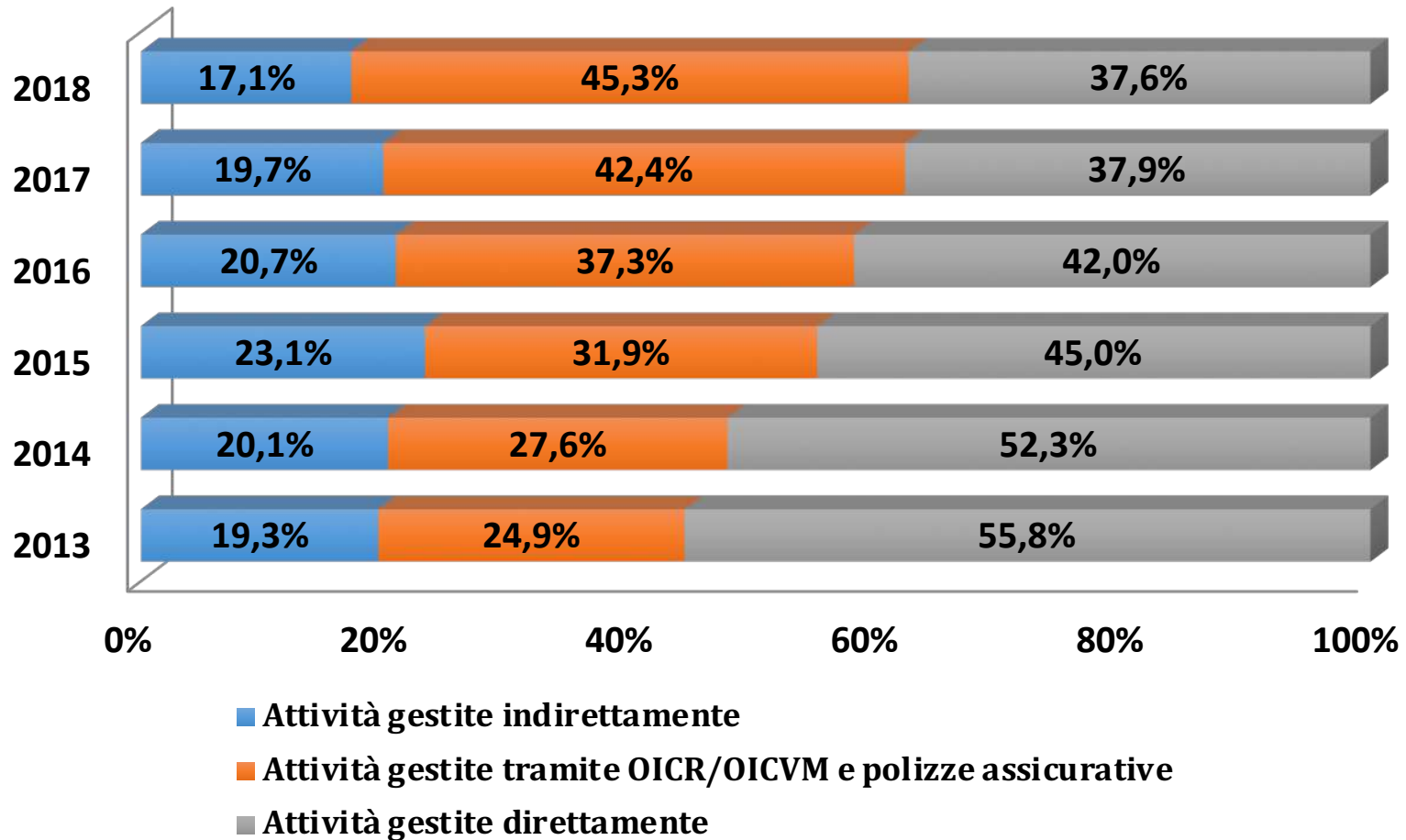
## Le attività investite in azioni

- In termini assoluti gli investimenti in azioni sono passati da 6,4 miliardi di euro del 2013 ai 13,7 miliardi di euro del 2018.

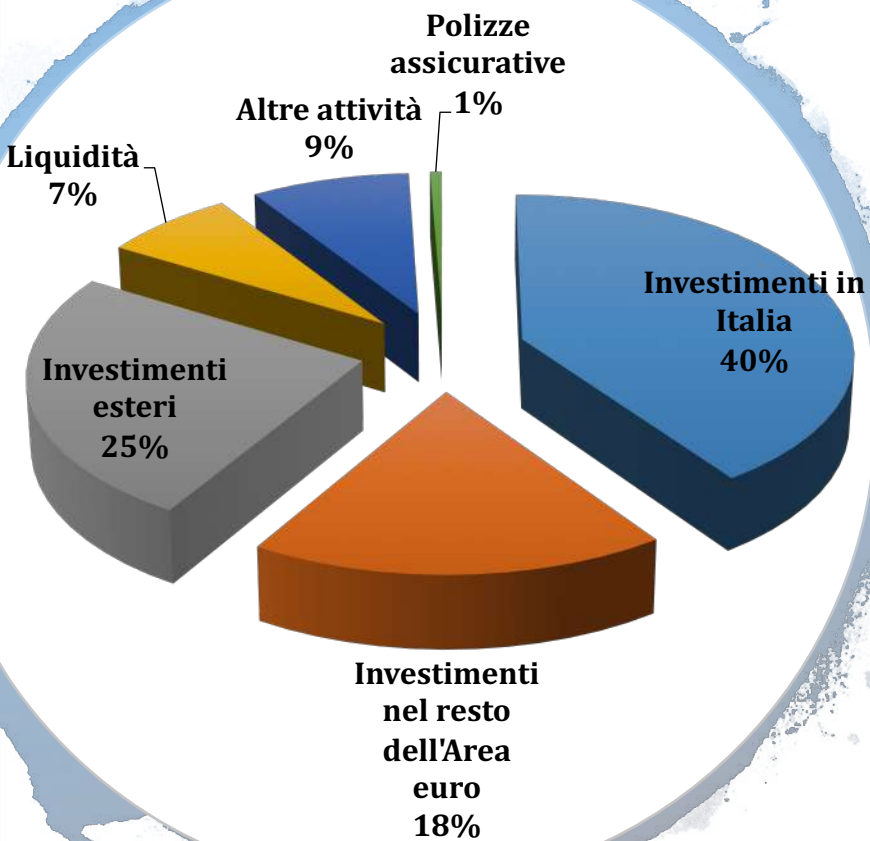
	2013	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Azioni</b>	4.075	5.816	8.151	7.690	8.103	7.157
<b>Componente azionaria tramite fondi mobiliari</b>	2.353	3.225	4.160	5.551	6.700	6.501
<b>Totale investimenti in azioni</b>	6.428	9.041	12.311	13.241	14.800	13.658

# Passaggio da gestione diretta a indiretta e fondi comuni

Negli anni anche la gestione degli investimenti si è modificata notevolmente. Le Casse, nel 2018, gestiscono direttamente circa il 37,6% del loro patrimonio. La restante parte viene gestita tramite **Gestori Qualificati (in decrescita)** o **Fondi Comuni (OICR e OICVM)**, quest'ultima in forte crescita.



## Le attività investite in Italia e in Europa



Circa il **57% del patrimonio delle Casse** resta in Italia (il 40% investito, la restante parte in liquidità, altre attività e polizze assicurative).

Se si considera **l'Area euro** la quota sale al **75% del patrimonio**.

Il restante 25% del patrimonio è investito fuori dall'area euro (per lo più Stati Uniti, Giappone e altri paese OCSE)

**I fondi pensione investono in Italia circa il 27,7% delle loro attività**