

# 2° Rapporto sugli investimenti degli Enti di Previdenza Privati

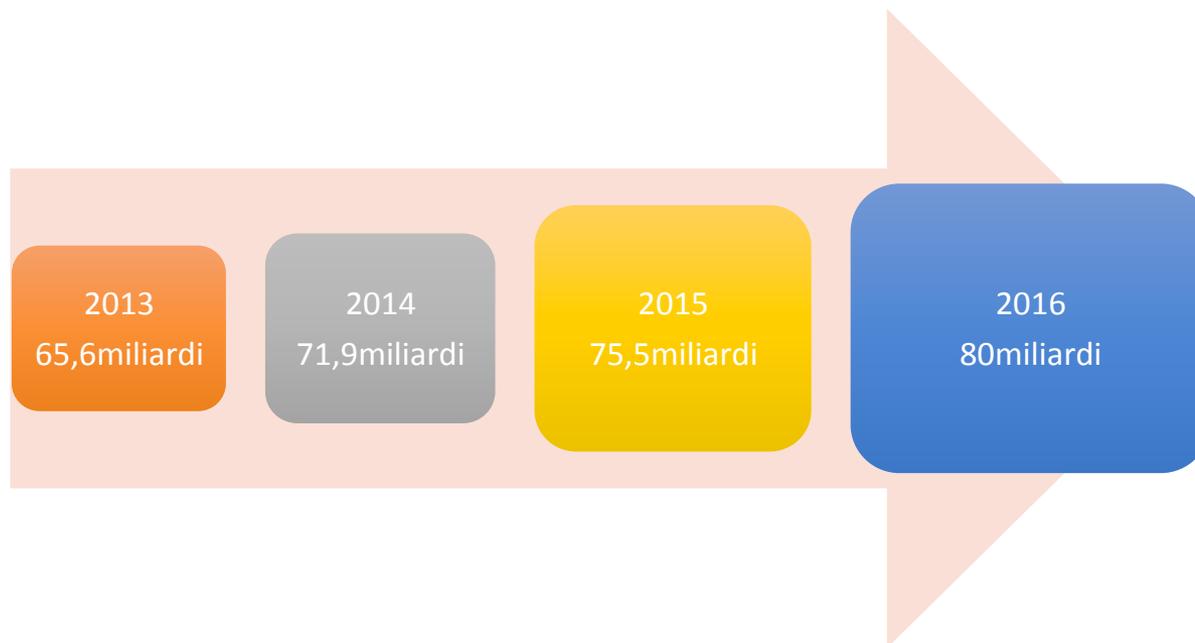
Le analisi riportate di seguito si focalizzano sull'Asset Allocation degli Enti Previdenziali Privati (assistenza obbligatoria dei liberi professionisti, ex Decreto 509/94 e 103/96). Di seguito si riportano gli Enti inclusi all'interno della platea AdEPP.

Cassa Nazionale del Notariato (CNN)	Opera Nazionale per l'Assistenza agli Orfani dei Sanitari Italiani (ONAOISI)
Cassa Italiana di Previdenza e Assistenza Geometri liberi professionisti (CIPAG)	Ente Nazionale di Assistenza per gli Agenti e i Rappresentanti del Commercio Italiani (ENASARCO)
Cassa Forense (CF)	Ente Nazionale di Previdenza dei Periti Industriali e dei Periti Industriali Laureati (EPPI)
Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Dottori Commercialisti (CNPADC)	Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza per gli Psicologi (ENPAP)
Cassa Nazionale di Previdenza a favore dei Ragionieri e dei Periti Commerciali (CNPR)	Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza Pluricategoriale (EPAP)
Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza per i Consulenti del Lavoro (ENPACL)	Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza della Professione Infermieristica (ENPAPI)
Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza per gli Impiegati dell'Agricoltura (ENPAIA)	Cassa Autonoma di Assistenza Integrativa dei Giornalisti Italiani (CASAGIT)
Ente Nazionale di Previdenza ed Assistenza dei Medici e degli Odontoiatri (ENPAM)	Cassa Nazionale di Previdenza e Assistenza per Ingegneri ed Architetti liberi professionisti (INARCASSA)
Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza dei Veterinari (ENPAV)	Ente Nazionale di Previdenza e Assistenza a favore dei Biologi (ENPAB)
Istituto Nazionale di Previdenza dei Giornalisti Italiani (INPGI)	

Si evidenzia che l'analisi riportata di seguito non considera CASAGIT in quanto si tratta di un fondo sanitario. Le analisi, inoltre, includono anche ENPAF e FASC anche se non rientranti all'interno del perimetro AdEPP.

Il patrimonio delle Casse di Previdenza è aumentato, dal 2013 al 2016, di circa il 22% passando dai circa 65,6 miliardi di euro del 2013 ai circa 80 miliardi di euro del 2016.

Considerando entrate contributive (9,2 miliardi), uscite per prestazioni (6 miliardi), welfare (0,5 miliardi) e tasse (0,5 miliardi) il rendimento medio netto del patrimonio complessivo, nel 2016, si aggira intorno al 3%.



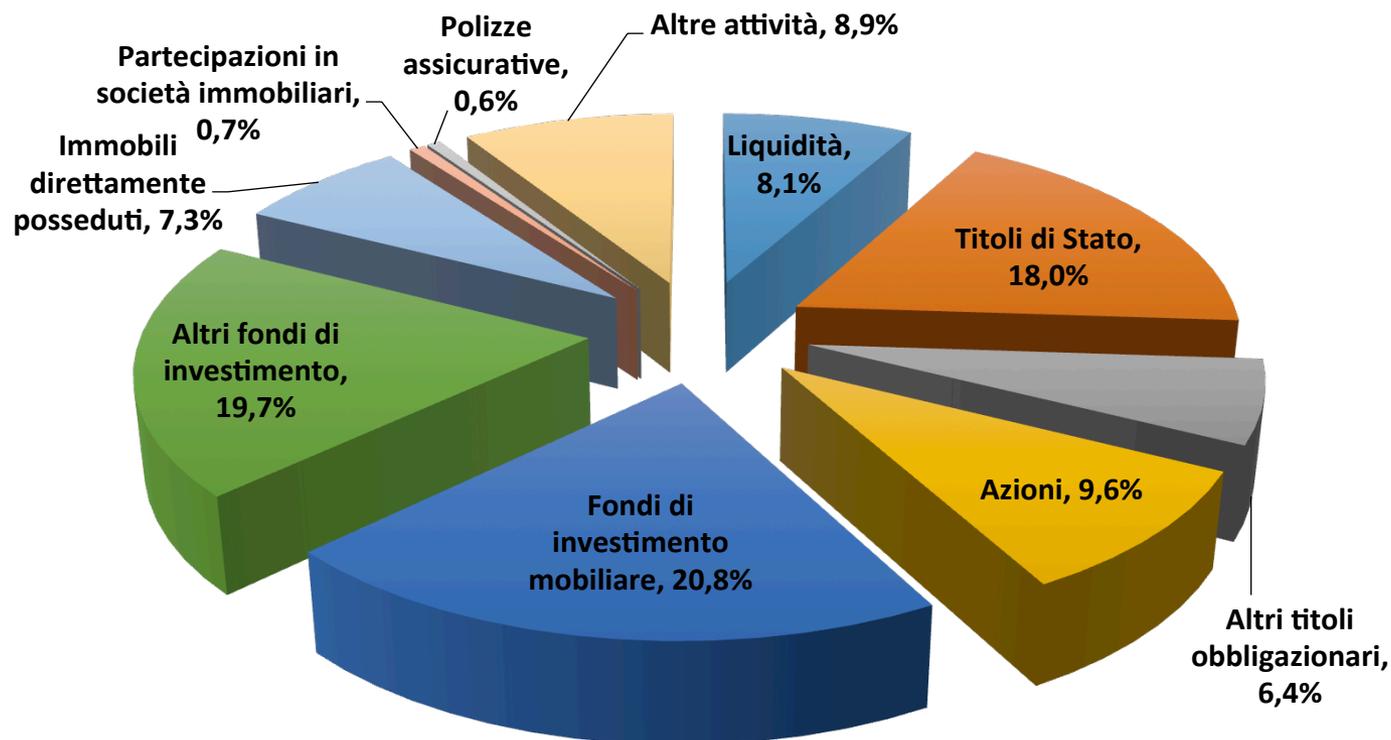
Qui di seguito il dettaglio della suddivisione degli investimenti nelle diverse attività.

## Composizione dell'attivo a valori di mercato.

*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

Attività	2013	2014	2015	2016
Liquidità	4.916	6.608	6.398	6.449
Titoli di Stato	12.938	15.238	14.193	14.414
Altri titoli obbligazionari	6.530	6.612	6.266	5.111
Azioni	4.075	5.816	8.151	7.690
Fondi di investimento mobiliare	8.305	8.769	11.892	16.668
Altri fondi di investimento	10.425	12.775	14.379	15.749
Immobili direttamente posseduti	11.521	8.754	6.687	5.824
Partecipazioni in società immobiliari	582	512	473	533
Polizze assicurative	435	417	391	465
Altre attività	5.913	6.408	6.648	7.132
<b>Totale</b>	<b>65.640</b>	<b>71.910</b>	<b>75.477</b>	<b>80.035</b>
<b>Variazione sull'anno precedente</b>		<b>9,55%</b>	<b>4,96%</b>	<b>6,04%</b>

Qui di seguito il dettaglio della suddivisione degli investimenti nelle diverse attività per l'anno 2016.



Di seguito viene riportata la variazione negli ultimi 4 anni dei principali investimenti. Si nota un grosso aumento degli investimenti in fondi mobiliari passati dal 12,7% al 20,8% del totale. Più in generale la componente investita in fondi è passata da circa il 28% del 2013 a circa il 40% del 2016.

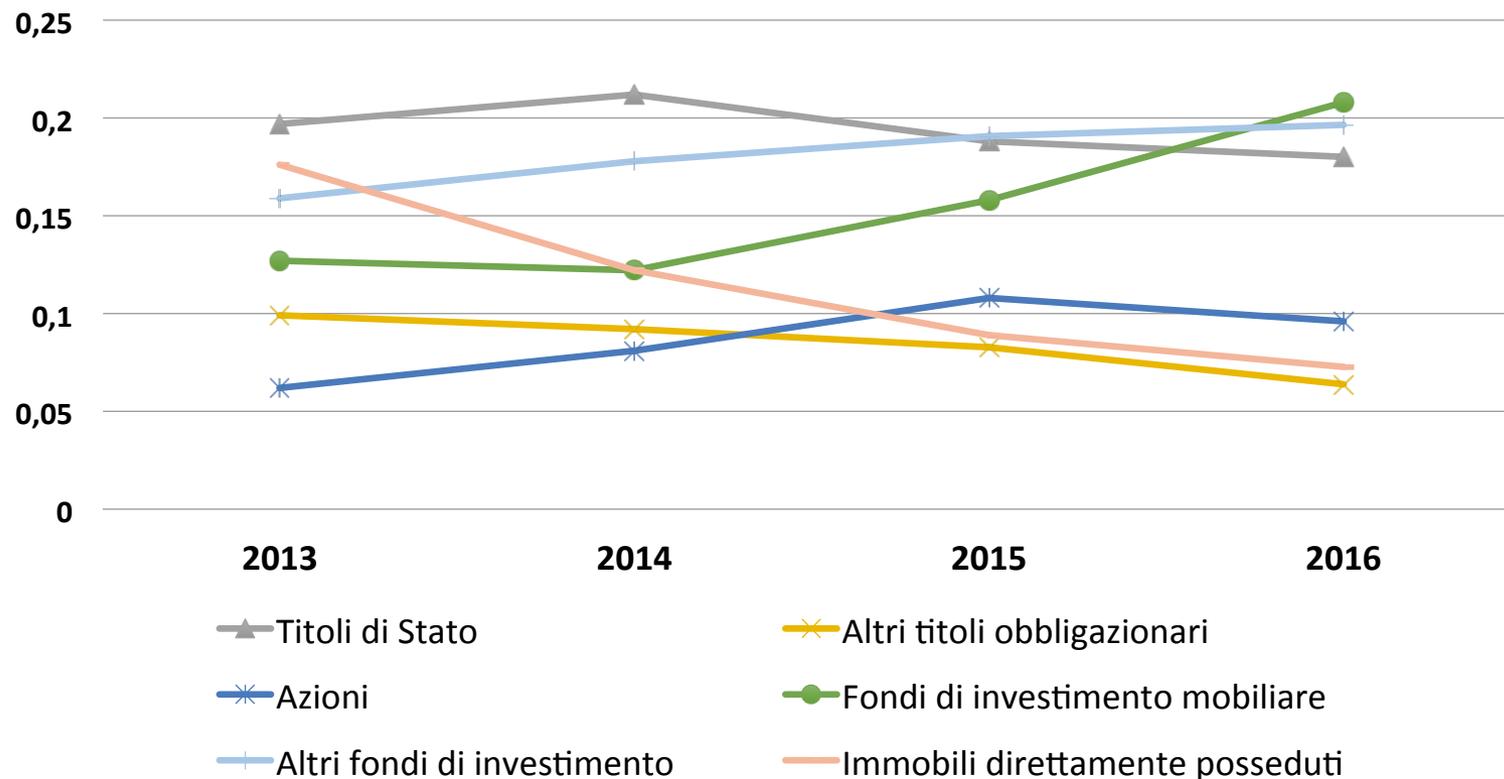
## Composizione dell'attivo a valori di mercato.

*(dati di fine anno; importi in percentuale sul totale)*

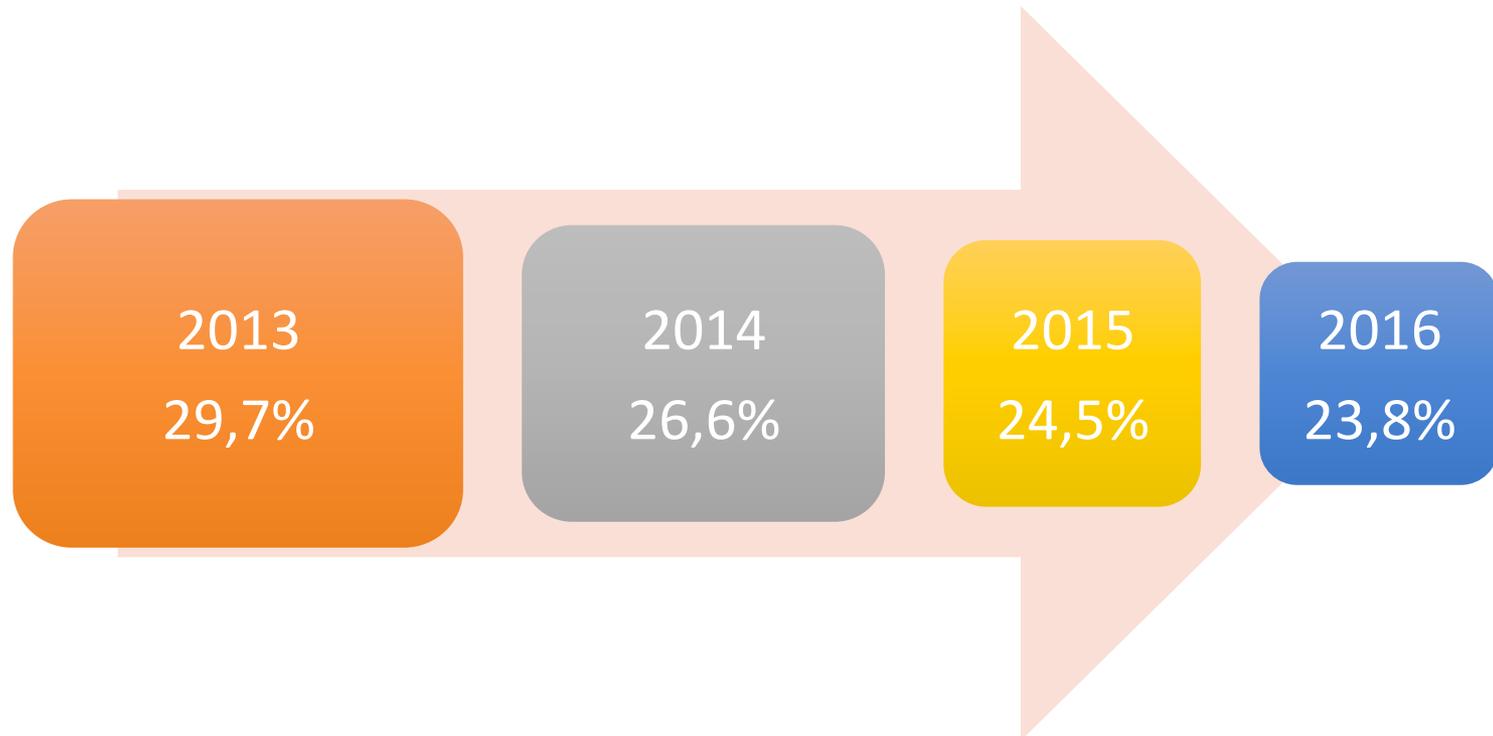
Attività	2013	2014	2015	2016
Liquidità	7,5%	9,2%	8,5%	8,1%
Titoli di Stato	19,7%	21,2%	18,8%	18,0%
Altri titoli obbligazionari	9,9%	9,2%	8,3%	6,4%
Azioni	6,2%	8,1%	10,8%	9,6%
Fondi di investimento mobiliare	12,7%	12,2%	15,8%	20,8%
Altri fondi di investimento	15,9%	17,8%	19,1%	19,7%
Immobili direttamente posseduti	17,6%	12,2%	8,9%	7,3%
Partecipazioni in società immobiliari	0,9%	0,7%	0,6%	0,7%
Polizze assicurative	0,7%	0,6%	0,5%	0,6%
Altre attività	9,0%	8,9%	8,8%	8,9%
<b>Totale</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0%</b>

# Il Patrimonio degli Enti Previdenziali Privati: evoluzione dal 2013

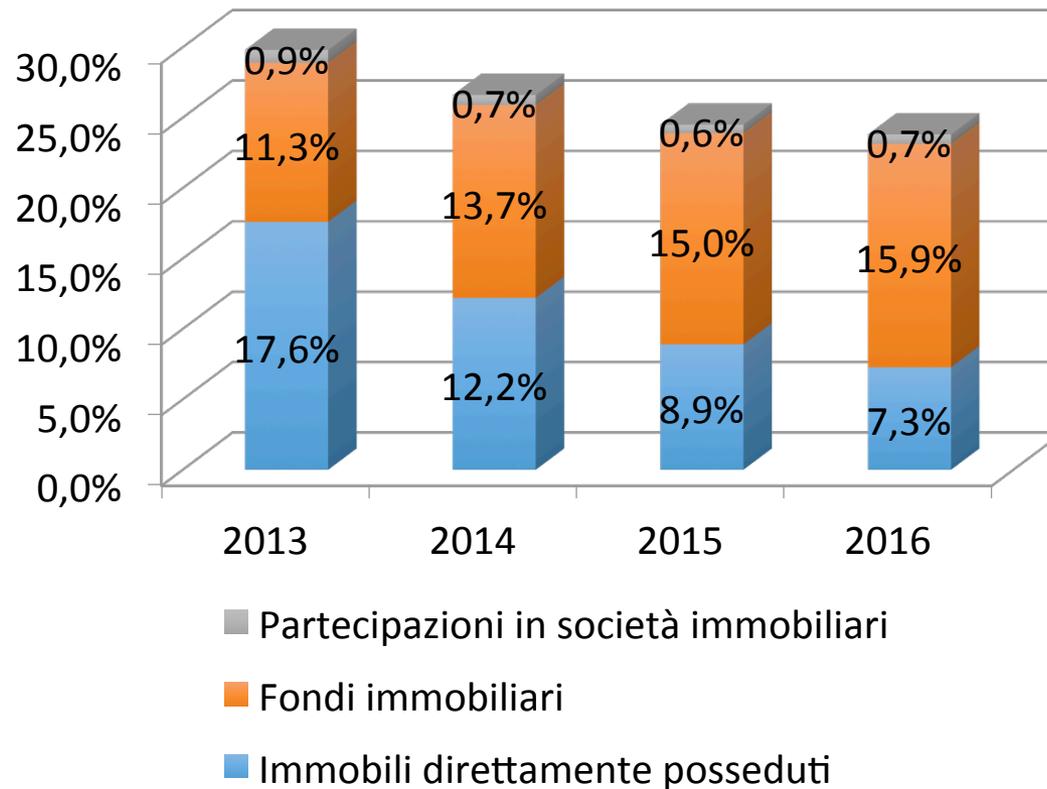
**Andamento delle principali attività (% sul totale)**



Il peso relativo degli immobili sul patrimonio totale delle casse è andato diminuendo negli anni passando dal 30% del 2013 al 24% di fine 2016



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



Tra gli anni 2013-2016 le casse hanno convogliato circa 5 miliardi di euro in fondi immobiliari.

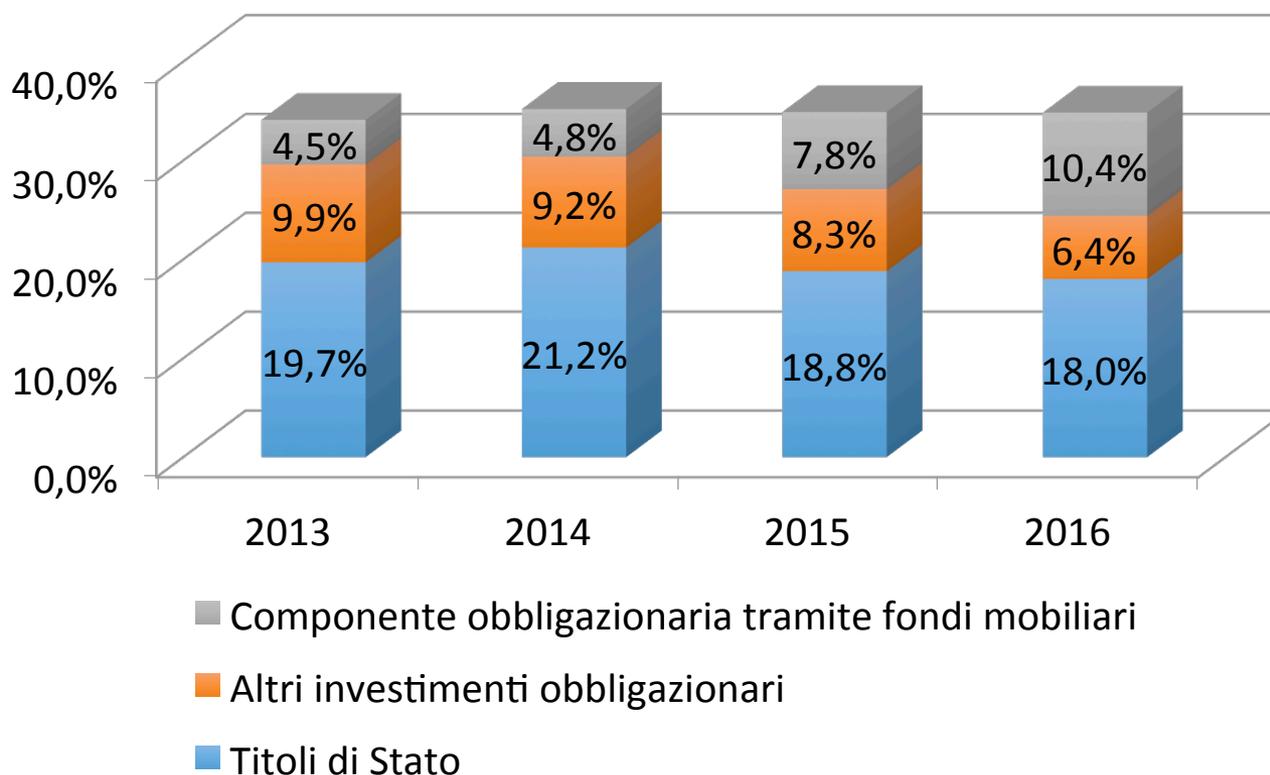
Gli investimenti complessivi in immobili, in valore assoluto, sono rimasti circa gli stessi ma il peso sul totale degli investimenti è nettamente diminuito come evidenziato nelle slide precedenti.

## Investimenti in immobili.

*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

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

La componente investita in obbligazioni è rimasta pressoché costante negli anni mantenendo una quota di circa il 35% degli investimenti. E' andata aumentando nel tempo la componente obbligazionari tramite fondi mobiliari.



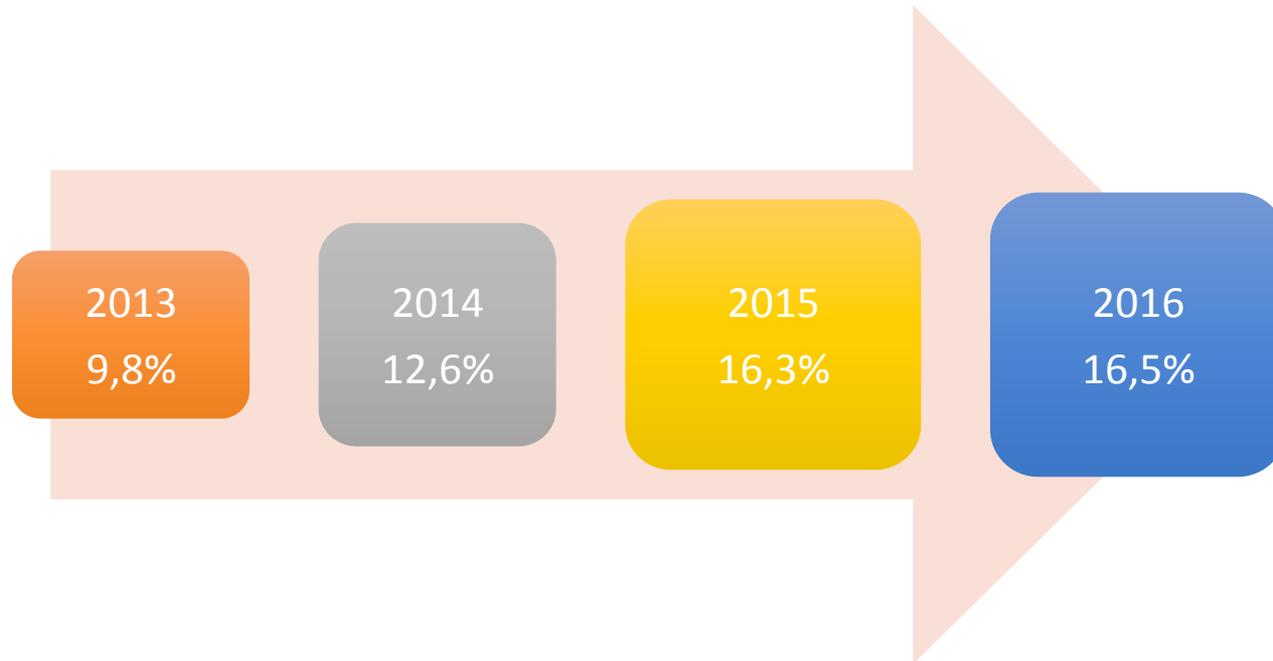
In termini assoluti gli investimenti obbligazionari sono passati da circa 22 miliardi di euro del 2013 ai circa 28 miliardi di euro nel 2016.

## Investimenti obbligazionari.

*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2013	2014	2015	2016
Titoli di Stato	12.938	15.238	14.193	14.414
Altri investimenti obbligazionari	6.530	6.612	6.266	5.111
Componente obbligazionaria tramite fondi mobiliari	2.962	3.475	5.866	8.359
<b>Totale investimenti obbligazionari</b>	<b>22.430</b>	<b>25.325</b>	<b>26.325</b>	<b>27.885</b>

Il peso relativo delle azioni sul patrimonio totale delle casse è andato aumentando negli anni passando dal 9,8% del 2013 al 16,5% di fine 2016



Se si considera la sola Area Euro gli investimenti in azioni ammontano a circa 5,4 miliardi di euro e costituiscono il 6,75% del capitale.

# Le attività investite in *azioni*: legge di bilancio 232/2016

---

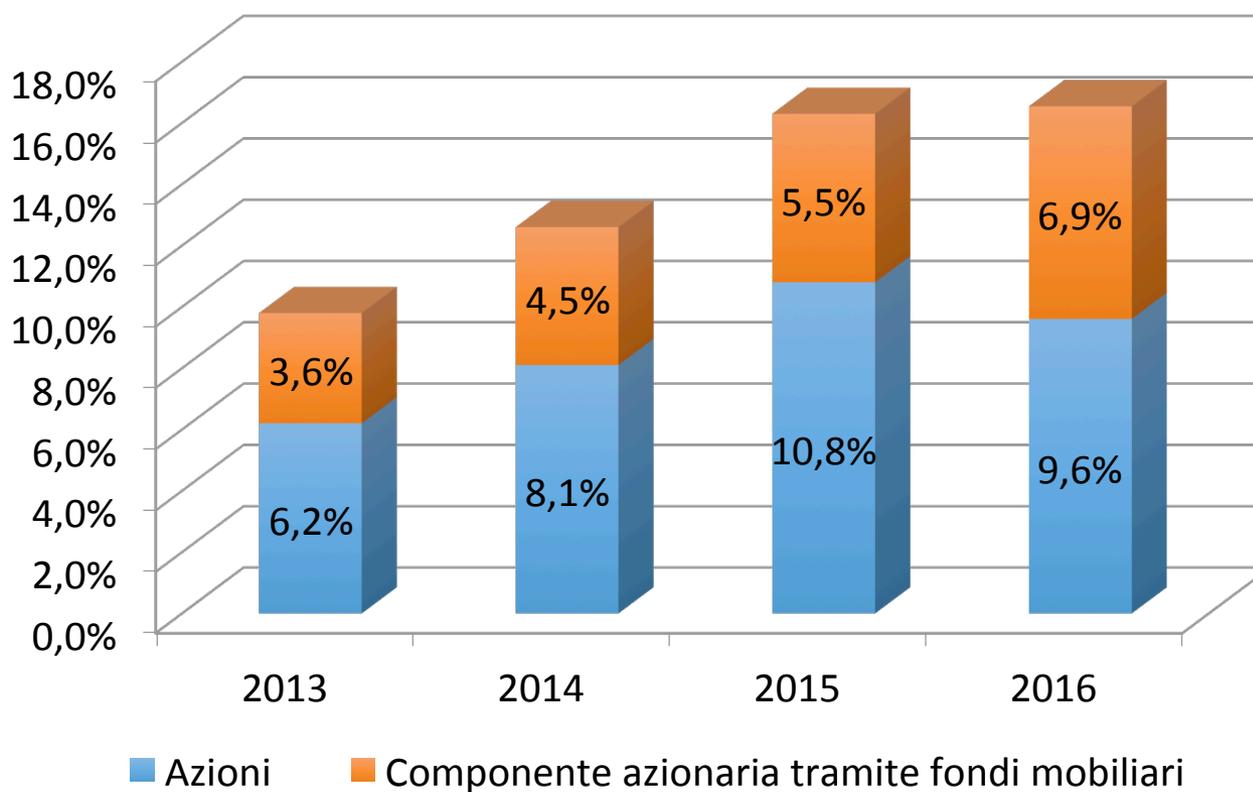
Se si considera la sola Area Euro gli investimenti in azioni ammontano a circa 5,4 miliardi di euro e costituiscono il 6,75% del capitale complessivo delle Casse di Previdenza.

A fine 2016 le Casse superano quindi già il 5% previsto dal comma 88 dalla legge di bilancio 232/2016 da destinarsi agli investimenti qualificati, definiti al successivo comma 89, e per i quali è prevista esenzione ai fini dell'imposta sul reddito (comma 90).

Gli investimenti qualificati sono così definiti dal comma 89:

- a) azioni o quote di imprese residenti nel territorio dello Stato ai sensi dell'articolo 73 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo con stabile organizzazione nel territorio medesimo;
- b) in quote o azioni di organismi di investimento collettivo del risparmio residenti nel territorio dello Stato ai sensi dell'articolo 73 del testo unico delle imposte sui redditi, di cui al decreto del Presidente della Repubblica 22 dicembre 1986, n. 917, o in Stati membri dell'Unione europea o in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio economico europeo, che investono prevalentemente negli strumenti finanziari di cui alla lettera a).

Come mostrato nel grafico seguente, nel caso degli investimenti azionari, l'aumento ha riguardato sia gli investimenti diretti che quelli tramite fondi.



In termini assoluti gli investimenti in azioni sono passati da 6,4miliardi di euro del 2013 ai 13,2miliardi di euro del 2016.

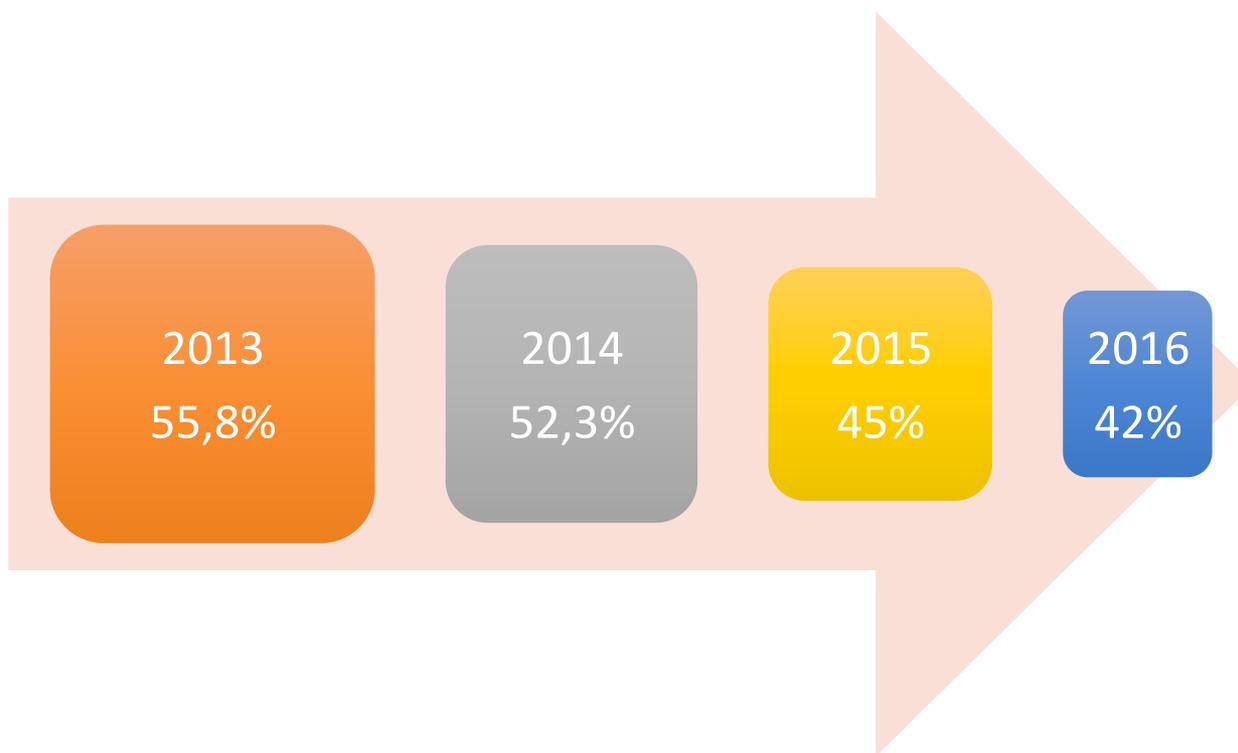
## **Investimenti azionari.**

*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Azioni	4.075	5.816	8.151	7.690
Componente azionaria tramite fondi mobiliari	2.353	3.225	4.160	5.551
<b>Totale investimenti in azioni</b>	<b>6.428</b>	<b>9.041</b>	<b>12.311</b>	<b>13.241</b>

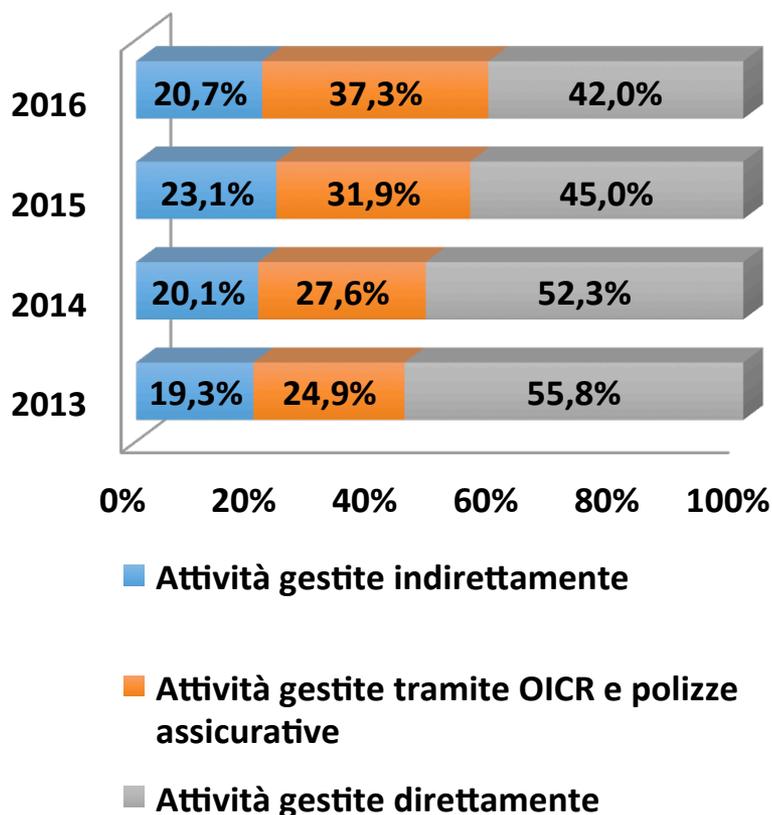
## Passaggio da gestione diretta a gestione indiretta e fondi comuni

Negli anni anche la gestione degli investimenti si è modificata notevolmente. Le Casse, nel 2016, gestiscono circa il 42% del loro patrimonio. Nel 2013 la gestione diretta riguardava il 55,8% del patrimonio.



# Passaggio da gestione diretta a gestione indiretta e fondi comuni

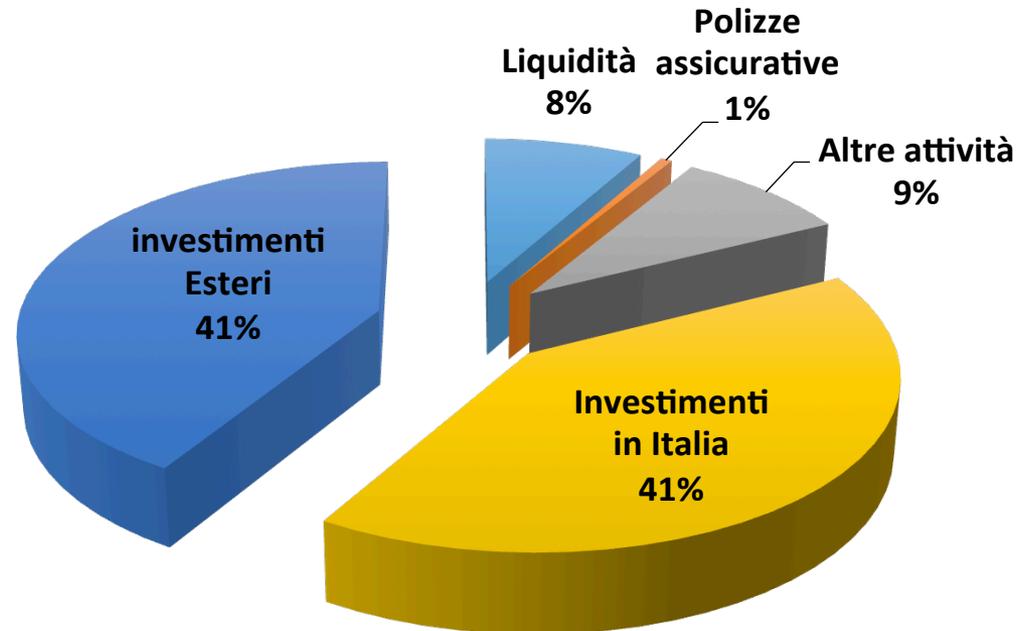
Nel dettaglio si vede come sia aumentata notevolmente la quota di patrimonio gestita tramite fondi comuni di investimento.



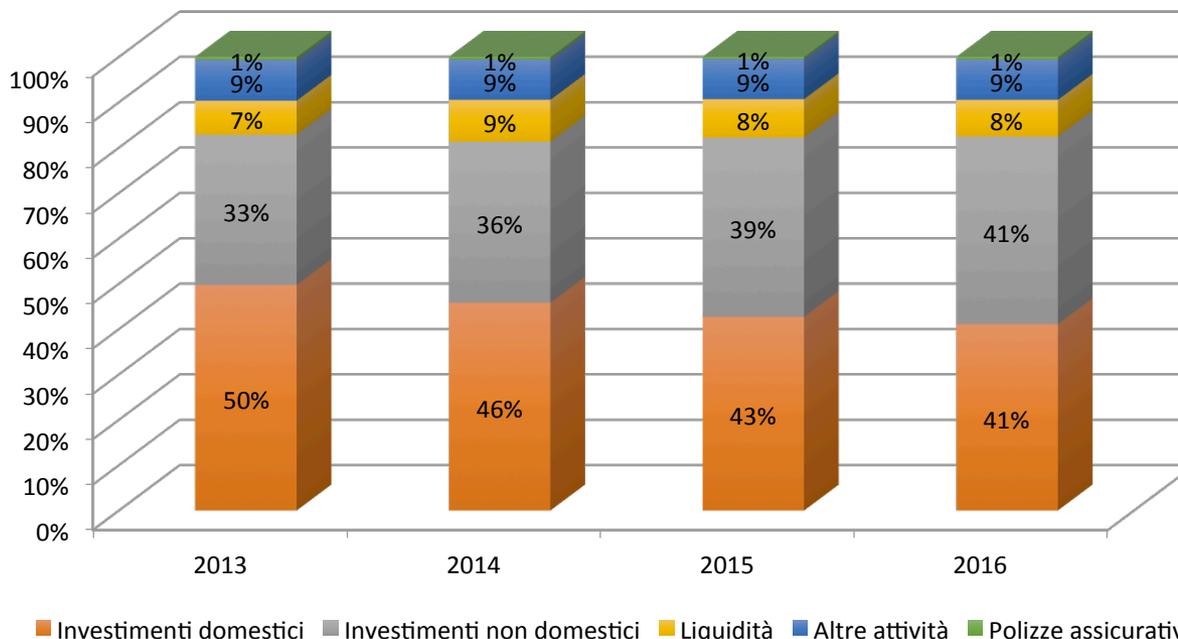
**Distribuzione delle risorse finanziarie per modalità di gestione.**

*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

	2013	2014	2015	2016
Attività gestite indirettamente	12.665	14.443	15.993	16.601
Attività gestite tramite OICR e polizze assicurative	16.366	19.829	25.134	29.822
Attività gestite direttamente	36.609	37.638	34.308	33.612
<b>Totale attività</b>	<b>65.640</b>	<b>71.910</b>	<b>75.435</b>	<b>80.035</b>

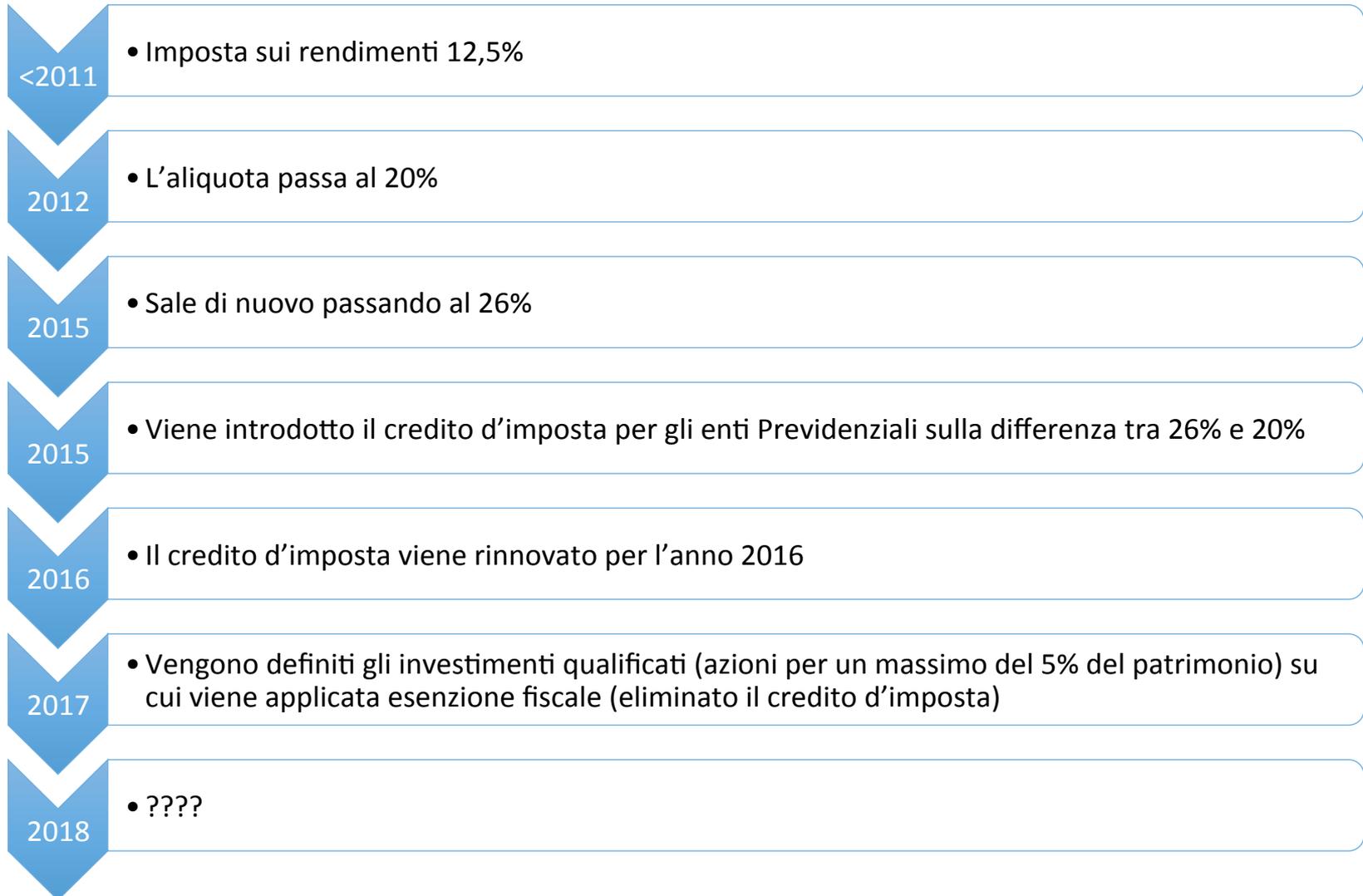


Se si considerano la liquidità, che ammonta a circa 6,4 mld di euro, pari al 8% delle attività, e le “Altre attività” pari a 7,1mld di euro (9% del totale), si può affermare che il patrimonio detenuto in Italia sia pari a circa 47 mld di euro e quindi il 58% del totale.



*(dati di fine anno; importi in milioni di euro)*

Attività	2013	2014	2015	2016
Investimenti domestici	32.627	32.924	32.234	32.866
Investimenti non domestici	21.749	25.552	29.806	33.123
Liquidità	4.916	6.608	6.398	6.449
Altre attività	5.913	6.408	6.648	7.132
Polizze assicurative	435	417	391	465
<b>Totale</b>	<b>65.640</b>	<b>71.910</b>	<b>75.477</b>	<b>80.035</b>





**Centro Studi Adepp**

Via Ennio Quirino Visconti, 6  
00193 Roma (RM)  
Tel. +39 06 36089711

---