

## CASSE PROFESSIONALI

### QUADRO DI SINTESI 2019 SULLE POLITICHE DI INVESTIMENTO

Il presidente della Covip, **Mario Padula**, ha presentato oggi presso la sede dell’Autorità il “Quadro di sintesi” dei dati relativi al patrimonio delle Casse professionali e alla loro gestione finanziaria nel 2019 con i confronti rispetto agli anni precedenti. Il report – pubblicato sul sito della Covip ([www.covip.it](http://www.covip.it)) – fornisce **il quadro degli aspetti più significativi che caratterizzano le risorse detenute dalle Casse**, integrando le informazioni aggregate con elementi e aspetti di dettaglio riferiti ai singoli portafogli.

**Le risorse complessive del settore a valore di mercato alla fine del 2019 sono pari a 96 miliardi di euro.** Su base annuale la crescita media è stata del 7%, più marcata nei primi quattro anni (7,9% in media dal 2011 al 2014) rispetto al periodo successivo (6,2%). Dal 2011 al 2019 le risorse complessive del settore a valore di mercato sono cresciute di 40 miliardi (da 55,7 agli attuali 96 miliardi). A fronte dei valori riscontrati nell’aggregato, **permangono divergenze, anche ampie, nelle attività e nelle dinamiche di crescita delle singole Casse di previdenza: le 5 casse di dimensioni più grandi detengono il 73,8 % dell’attivo totale.** Nella media dell’intero periodo di osservazione, le prime 4 Casse di previdenza hanno mostrato tassi di crescita dell’attivo superiori a quello generale, variando dal 7,3 al 13,4% su base annua. A spiegare le diverse dimensioni dell’attivo concorrono diversi fattori, quali ad esempio le differenze tra i saldi previdenziali che dipendono dai regimi contributivi e prestazionali, oltre che dalle caratteristiche reddituali e socio-demografiche delle diverse platee di riferimento delle Casse. Nel 2019 il flusso complessivo dei contributi al netto delle prestazioni si è attestato a 3,3 miliardi di euro rispetto ai 3,5 dell’anno precedente; a fronte di 10,7 miliardi (10,4 nel 2018) di contributi incassati, sono state erogate prestazioni per 7,4 miliardi (6,9 nel 2018).

Tra le singole Casse, nelle prime 5 si concentra l’83,8% del saldo tra contributi e prestazioni, pari a 2,8 miliardi di euro. Per due di esse, Cassa

geometri e Inpgi-gestione AGO, le prestazioni superano i contributi. In tutti gli altri casi, la differenza è positiva, con un'ampiezza variabile tra Casse e che in rapporto all'attivo varia tra lo 0,4% (Enpaia) e l'8,3% (Enpapi).

### ***La composizione dell'attivo***

- **gli investimenti immobiliari, pari a 20 miliardi di euro** (19,7 nel 2018), subiscono una flessione in percentuale dell'attivo (20,8 contro 22,6%); tra le diverse componenti, diminuisce l'incidenza delle quote di fondi immobiliari (dal 16,4 al 15,7%) e prosegue la discesa del peso degli immobili detenuti direttamente (dal 5,6 al 4,6%);
- **gli investimenti in titoli di debito, pari a 36,5 miliardi di euro** (32,6 nel 2018), formano il 38 % dell'attivo con un aumento di 0,5 punti percentuali rispetto al 2018; tra le diverse componenti, diminuiscono gli investimenti diretti (dal 22,5 al 21,4%) e aumentano quelli sottostanti gli OICVM (dal 15 al 16,5%);
- **gli investimenti in titoli di capitale, pari a 16,8 miliardi di euro** (13,8 nel 2018), costituiscono il 17,5 % dell'attivo, in aumento rispetto al 15,9 del 2018; l'aumento è più consistente per gli investimenti sottostanti gli OICVM (dal 7,7 al 9,1%) rispetto agli investimenti diretti (dall'8,2 all'8,4%).

### ***I portafogli delle Casse***

Persiste la **sensibile variabilità ed eterogeneità** tra le Casse nella composizione delle attività investite. In particolare, il campo di variazione delle quote detenute è elevato per i titoli di Stato (tra 0-72%, la metà dei casi con percentuali comprese tra il 6 e il 23%), per gli OICVM (tra 0-81%, la metà dei casi tra il 16 e il 44%). Una dispersione si rileva anche per i fondi immobiliari (0-66%, la metà dei casi tra il 7 e il 21%) e gli immobili, comprensivi delle partecipazioni in società immobiliari controllate (0-42%, la metà dei casi compresi tra l'1 e il 14%).

## **Gli investimenti nell'economia italiana, raffronto tra Casse e Fondi pensione**

**Il risparmio previdenziale intermediato** da Casse di previdenza e Fondi pensione a fine 2019 ha raggiunto **281,1 miliardi di euro**, il **15,7 % del Pil**:

96 miliardi di euro fa capo alle Casse di previdenza e 185,1 miliardi ai Fondi pensione.

Gli **investimenti domestici delle Casse** di previdenza ammontano a **34,8 miliardi di euro**, il **36,3 % delle attività**; la percentuale risulta in **diminuzione di 3,9 punti** rispetto al 2018; gli **investimenti non domestici** si attestano a **46,1 miliardi**, corrispondenti al 48,0 per cento del totale, **4,1 punti percentuali in più** rispetto al 2018. Nell'ambito degli investimenti domestici, restano predominanti gli **investimenti immobiliari (18,5 miliardi di euro**, il 19,3% delle attività totali) e i **titoli di Stato (7,8 miliardi di euro**, l'8,1% delle attività totali). Rispetto al 2018 l'incidenza sul totale delle attività per la componente immobiliare registra un calo del 2,2%, che è invece del 2,4% per i titoli di Stato.

Gli **investimenti domestici dei fondi pensione** si attestano a **40,3 miliardi di euro**, in calo di un punto rispetto all'anno precedente. **Gli investimenti non domestici** totalizzano a **99 miliardi di euro**, il 65,9 % per cento dell'attivo netto, il **3,4 % in più** rispetto al 2018.

**Complessivamente** al netto degli investimenti immobiliari e dei titoli di Stato, **le risorse finanziarie destinate alle imprese italiane** possono essere calcolate in **11,8 miliardi di euro** (9,8 nel 2018), così suddivisi: **6,6 (5,4 nel 2018) investiti dalle Casse di previdenza** e **5,2 (4,4 nel 2018) impiegati dai Fondi pensione**.

### ***Aspetti regolamentari e organizzativi delle Casse in materia di investimenti***

*Continua a registrarsi tra le Casse una marcata eterogeneità degli assetti organizzativi, riconducibile in parte all'accentuata diversità rispetto a dimensioni e politiche di investimento adottate. Una situazione, e gli effetti sottostanti, che si sarebbe potuta affrontare efficacemente con l'adozione del regolamento per disciplinare le modalità di investimento delle risorse, i conflitti di interesse e la banca depositaria. Ma dopo nove anni il provvedimento sugli investimenti non risulta ancora adottato.*

*Le Casse sono così gli unici investitori istituzionali privi di una regolamentazione unitaria, nonostante gestiscano risparmio previdenziale obbligatorio. Col risultato che continua ad ampliarsi il divario regolamentare tra Casse e Fondi pensione, anche*

*per effetto dell'incidenza per questi ultimi della disciplina comunitaria (IORP II). L'emanazione del regolamento fornirebbe invece una cornice normativa oggettivamente necessaria per favorire il processo di rafforzamento di procedure e assetti organizzativi professionali e tecnici delle casse, ma anche sufficientemente flessibile da assicurare ai singoli enti l'adozione di scelte gestionali autonome e responsabili, in ragione delle rispettive specificità.*

*Per le Casse – ha spiegato il presidente **Mario Padula** nelle sue considerazioni alla presentazione di questo rapporto Covip - la gestione finanziaria delle risorse costituisce elemento centrale della propria attività: per poter operare nell'attività di investimento attraverso processi di lavoro trasparenti e documentati, e insieme efficienti e dinamici, il presidio prudenziale nell'attività di selezione dei gestori, piuttosto che nel mero ricorso a procedure di evidenza pubblica, è dato dall'effettiva esistenza di procedure idonee a garantire coerenza tra obiettivi e modalità gestionali e criteri di scelta dei gestori, attraverso una trasparente comparazione delle offerte contrattuali e dei costi applicati, assistita nel merito da robuste valutazioni istruttorie. La possibilità di procedere ad una semplificazione attraverso l'eliminazione delle procedure di evidenza pubblica (per la selezione dei gestori) presuppone necessariamente l'adozione della complessiva regolamentazione in materia di criteri e limiti di investimento, nel rispetto della quale gli enti siano tenuti a definire in maniera puntuale i processi decisionali relativi alla gestione delle risorse, compresa la scelta dei gestori. Il completamento del quadro regolamentare favorirebbe infatti finalmente il rafforzamento strutturale delle Casse, rendendone più efficace l'operatività in un ambito, quello delle scelte di investimento, fortemente sollecitato dalla complessità dei mercati finanziari.*

*Dal rafforzamento strutturale dipende anche il ruolo che le Casse professionali, come i Fondi pensione, possono svolgere per lo sviluppo dei mercati finanziari e la crescita dell'economia, ovviamente avendo sempre riguardo all'interesse degli iscritti in una prospettiva di carattere previdenziale. Per esercitare pienamente questo ruolo occorrono soggetti in grado di adottare decisioni rese sempre più complesse dall'evoluzione continua degli strumenti di investimento e dello stesso universo investibile,*

*che ora, anche con riguardo al nostro Paese, comincia ad includere attività non tradizionali, caratterizzate da un più elevato grado di illiquidità. Per favorire lo sviluppo di iniziative destinate al finanziamento della crescita delle imprese e delle infrastrutture del nostro Paese, le scelte e le responsabilità che competono ai singoli enti devono infatti perseguire precisi obiettivi, inquadrandosi in una cornice normativa adeguata e stabile e inserendosi nel contesto di politiche economiche e finanziarie a sostegno della ripresa, capaci di individuare con lungimiranza le migliori soluzioni in un piano strategico di interventi. Il tutto, avvalendosi di un'offerta di strumenti finanziari realmente capace di canalizzare risorse verso un'economia come quella italiana, oggi caratterizzata da un tessuto industriale fortemente parcellizzato e da un mercato dei capitali di dimensioni ridotte nel confronto internazionale.*