



Mefop

# **Economia reale e investitori previdenziali: un connubio possibile?**

Stefania Luzi

Mefop SpA

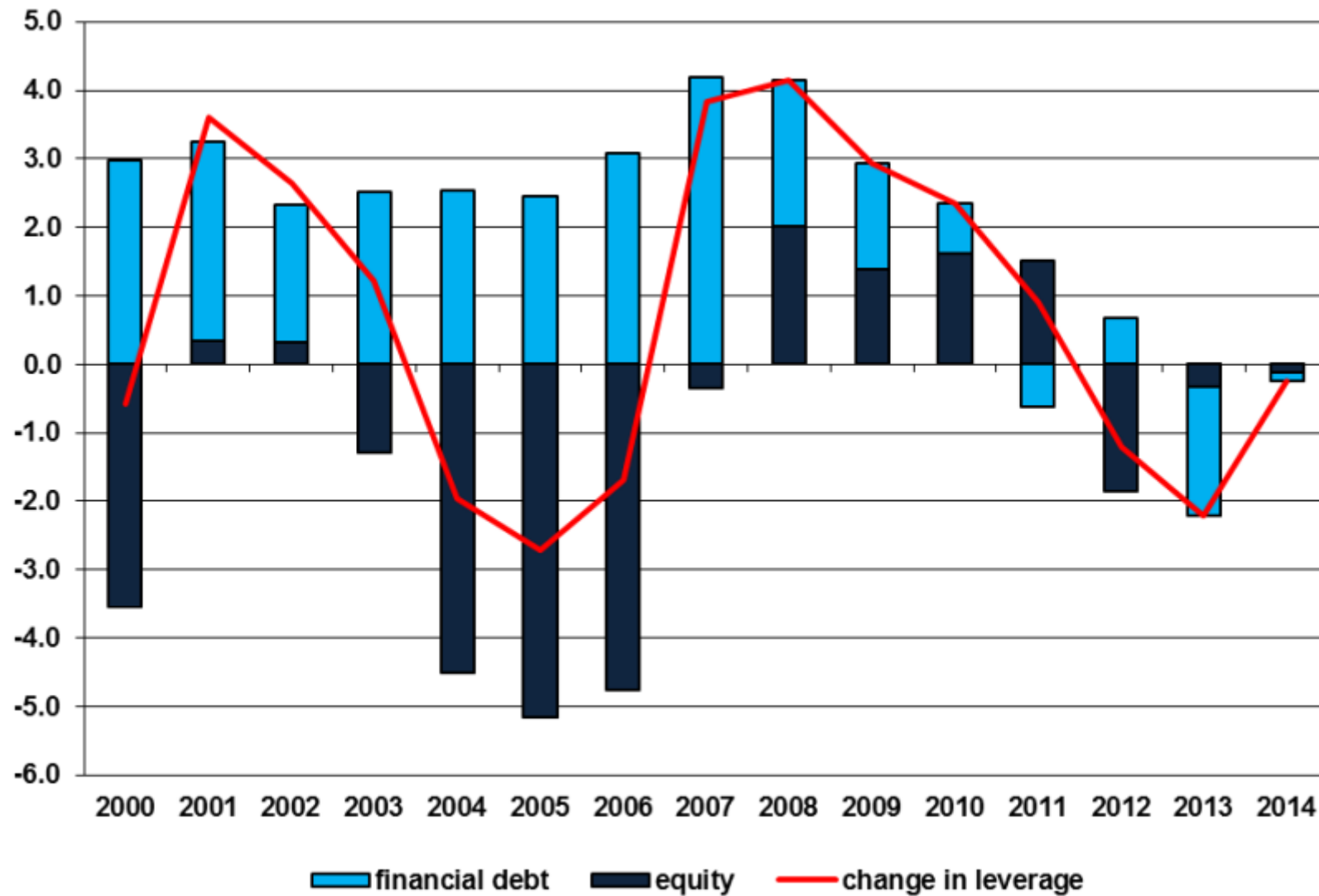
Roma, 31 maggio 2016

# Indebitamento delle imprese non finanziarie



year	Financial Debt / GDP				Leverage			
	IT	GE	FR	SP	IT	GE	FR	SP
2000	56.3	57.7	97.8	73.3	34.1	39.5	29.3	35.5
2001	58.8	59.3	102.2	80.8	37.7	41.6	36.0	37.7
2002	60.2	60.2	101.5	83.6	40.3	50.8	39.0	41.4
2003	62.0	60.8	99.6	86.1	41.6	47.4	36.1	38.9
2004	63.6	57.3	100.0	91.2	39.6	45.1	34.8	39.1
2005	66.2	55.9	101.2	100.0	36.9	42.4	32.9	38.8
2006	69.8	56.0	102.8	115.5	35.2	40.4	29.7	39.6
2007	75.2	55.9	104.0	125.0	39.0	38.6	28.8	41.6
2008	78.0	56.8	108.8	128.2	43.2	46.8	40.3	49.4
2009	83.8	58.2	112.6	131.1	46.1	44.5	37.2	48.6
2010	83.4	55.7	111.7	132.9	48.5	41.5	35.8	48.6
2011	80.7	53.4	116.8	132.3	49.4	43.7	39.2	48.2
2012	83.0	53.5	120.4	124.7	48.2	40.9	37.8	45.1
2013	80.2	55.8	119.6	117.6	46.0	39.2	34.9	41.8
2014	79.6	54.7	123.6	111.1	45.7	38.5	34.9	40.0

# Contributo di debito ed equity alla variazione del leverage



# Il ricorso al mercato azionario



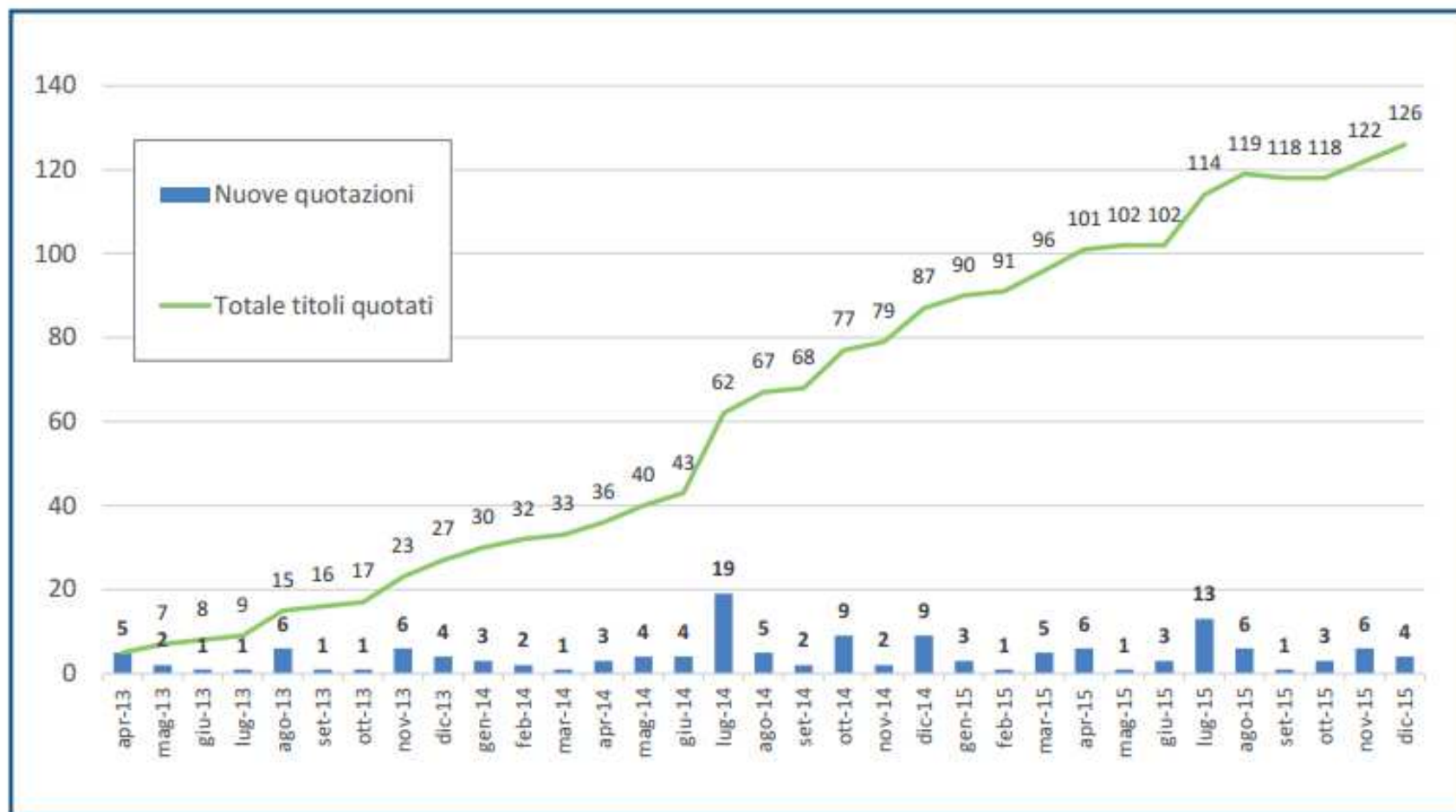
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>MTA<sup>1</sup></b>						
capitalizzazione	457	425	332	365	445	466
<i>in % del Pil<sup>2</sup></i>	30,1	27,4	21,1	23,3	28,6	29,5
controvalore scambi	646	715	684	487	526	702
società quotate domestiche	280	272	263	255	249	244
società ammesse	2	2	3	2	7	6
società revocate	12	10	12	10	13	11
rapporto dividendi – prezzi <sup>2</sup>	5,0	3,9	5,0	4,2	3,1	3,0
rapporto utili – prezzi <sup>2</sup>	5,3	7,7	8,8	7,2	5,0	5,2
rapporto prezzo – utili Ftse Mib	18,9	13,2	11,1	13,9	20	18,9
<b>AIM Italia</b>						
capitalizzazione	0,6	0,6	0,6	0,6	1,2	2,0
società quotate	11	19	24	27	36	57
<i>totale società quotate<sup>3</sup></i>	332	332	328	323	326	342

Fonte: Assonime, Il finanziamento a medio e lungo termine delle imprese in Italia

# Le quotazioni sull'ExtraMot Pro



Mefop



# I limiti dell'assetto economico-finanziario del nostro paese



Mefop



# La funzione economica dei fondi pensione



Mefop

- Obiettivo → offerta di prestazioni pensionistiche coerenti con il fabbisogno previdenziale del lavoratore
  - Individuazione delle opportunità di investimento orientata dal rendimento atteso
- Tuttavia crisi economica origina fenomeni che impattano sui bisogni previdenziali
  - Stagnazione; sistema produttivo ancora sofferente; mercato del lavoro asfittico; condizioni lavorative precarie dei giovani
  - Quali conseguenze sul sistema pensionistico di primo pilastro?
- Tfr come fonte di autofinanziamento delle imprese

# La funzione economica dei fondi pensione



Mefop

- Rendimento del I pilastro è legato andamento economia italiana
  - Rischio di un'eccessiva concentrazione geografica degli investimenti pensionistici nel loro complesso (I e II pilastro)



# L'home bias dei fondi pensione italiani



	Investimenti domestici <sup>(2)</sup>		Investimenti non domestici <sup>(2)</sup>		Investimenti complessivi	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%
<b>Attività</b>						
Titoli di Stato	27.704	27,1	22.055	21,5	49.759	48,6
Altri titoli di debito	1.801	1,8	10.313	10,1	12.114	11,8
- quotati	....	....	....	....	11.749	11,5
- non quotati	....	....	....	....	365	0,4
Titoli di capitale	805	0,8	15.661	15,3	16.466	16,1
- quotati	....	....	....	....	16.450	16,1
- non quotati	....	....	....	....	16	..
OICR armonizzati	483	0,5	10.106	9,9	10.589	10,3
OICR non armonizzati <sup>(3)</sup>	1.911	1,9	-	-	1.911	1,9
- di cui: fondi immobiliari <sup>(3)</sup>	1.389	1,4	-	-	1.389	1,4
Immobili <sup>(3)</sup>	2.245	2,2	-	-	2.245	2,2
Partecipazioni in società immobiliari <sup>(3)</sup>	516	0,5	-	-	516	0,5
<b>Totale</b>	<b>35.465</b>	<b>34,6</b>	<b>58.135</b>	<b>56,8</b>	<b>93.600</b>	<b>91,4</b>
Liquidità					4.217	4,1
Polizze assicurative					1.734	1,7
Altre attività					2.850	2,8
<b>Totale complessivo</b>					<b>102.401</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>						
<b>Investimenti nella componente real estate</b>	<b>4.150</b>	<b>4,1</b>	-	-	<b>4.150</b>	<b>4,1</b>
- immobili <sup>(3)</sup>	2.245	2,2	-	-	2.245	2,2
- fondi immobiliari <sup>(3)</sup>	1.389	1,4	-	-	1.389	1,4
- partecipazioni in società immobiliari <sup>(3)</sup>	516	0,5	-	-	516	0,5

**Incidenza  
investimenti  
domestici su  
totale attività**

**34,6%**

- (1) I dati si riferiscono ai fondi pensione negoziali, ai fondi pensione aperti, ai fondi pensione preesistenti e ai piani individuali pensionistici di tipo assicurativo; per i fondi preesistenti, i dati sono relativi ai fondi autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica; sono escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione. Nel totale si include FONDINPS.
- (2) Per gli altri titoli di debito, i titoli di capitale e gli OICR armonizzati, la ripartizione fra investimenti domestici e non domestici è stata stimata.
- (3) Per gli investimenti in OICR non armonizzati, ivi inclusi i fondi immobiliari, in immobili e in partecipazioni in società immobiliari, non essendo disponibili dati di dettaglio per area geografica, si è ipotizzato che gli stessi siano riferiti interamente ad attività domestiche.

# L'utilizzo di benchmark azionari area Italia (2013)



Benchmark area Italia	Fpc	Fpa	Pip	Totale
numero fondi	2	6	1	9
numero linee	3	15	1	19

Peso benchmark*	Fpc	Fpa	Pip	Totale
0-10%	3	8		11
10%-20%		5		5
20%-30%		2		2
30%-40%				
50%-60%				
60%-70%				
80%-90%			1	1
90%-100%				
Totale	3	15	1	19

Fonte: Previ | DATA \*Gli estremi superiori sono inclusi nella classe

# L'home bias delle Casse professionali



	Investimenti domestici		Investimenti non domestici		Investimenti complessivi	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%
<b>Attività</b>						
Titoli di Stato	10.408	14,5	4.830	6,7	15.238	21,2
Altri titoli di debito	1.098	1,5	5.514	7,7	6.612	9,2
- quotati	.....	.....	.....	.....	2.866	4,0
- non quotati	.....	.....	.....	.....	3.746	5,2
Titoli di capitale	1.517	2,1	4.299	6,0	5.816	8,1
- quotati	.....	.....	.....	.....	5.538	7,7
- non quotati	.....	.....	.....	.....	278	0,4
OICR armonizzati <sup>(1)</sup>	484	0,7	8.291	11,5	8.775	12,2
OICR non armonizzati <sup>(2)</sup>	10.148	14,1	2.621	3,7	12.769	17,8
- di cui: fondi immobiliari <sup>(2)</sup>	9.245	12,9	627	0,8	9.872	13,7
Immobili	8.754	12,2	-	-	8.754	12,2
Partecipazioni in società immobiliari	512	0,7	-	-	512	0,7
<b>Totale</b>	<b>32.921</b>	<b>45,8</b>	<b>25.555</b>	<b>35,5</b>	<b>58.476</b>	<b>81,3</b>
Liquidità					6.608	9,2
Polizze assicurative					415	0,6
Altre attività					6.409	8,9
<b>Totale complessivo</b>					<b>71.908</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>						
<b>Investimenti nella componente real estate</b>	<b>18.511</b>	<b>25,8</b>	<b>627</b>	<b>0,8</b>	<b>19.138</b>	<b>26,6</b>
- immobili	8.754	12,2	-	-	8.754	12,2
- fondi immobiliari <sup>(2)</sup>	9.245	12,9	627	0,8	9.872	13,7
- partecipazioni in società immobiliari	512	0,7	-	-	512	0,7

**Incidenza  
investimenti  
domestici su  
totale attività**

**45,8%**

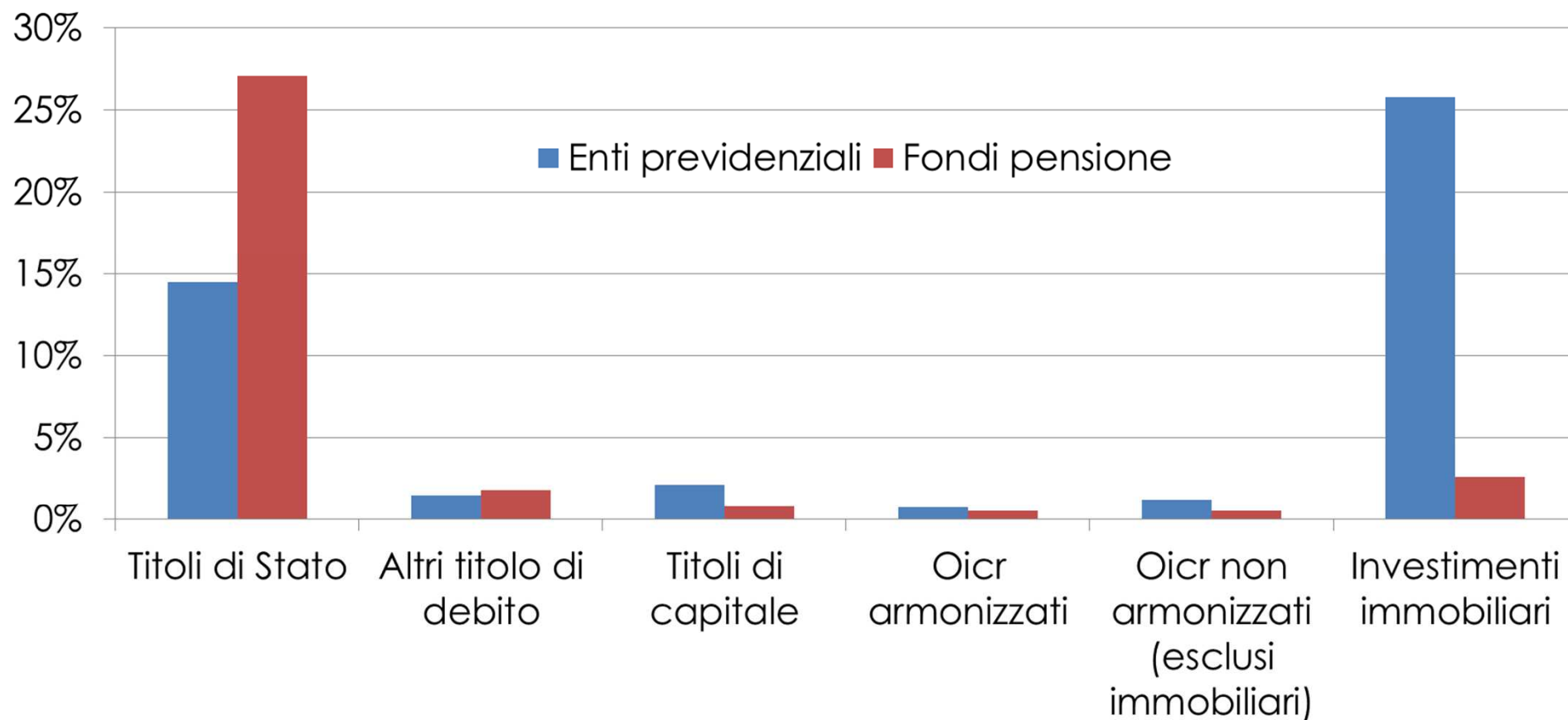
(1) In base alle informazioni disponibili, per oltre il 90% degli OICR armonizzati, sulla relativa composizione in termini di titoli di debito e di capitale domestici (cd. *look through*), è stata stimata la ripartizione tra componente domestica e non della restante quota di tali strumenti finanziari.

(2) Non essendo disponibili dati sulla composizione dei portafogli detenuti, si è fatto riferimento alla relativa domiciliazione in Italia, reputata attendibile approssimazione della connotazione domestica degli investimenti sottostanti.

# Fondi pensione vs. Casse professionali



Mefop

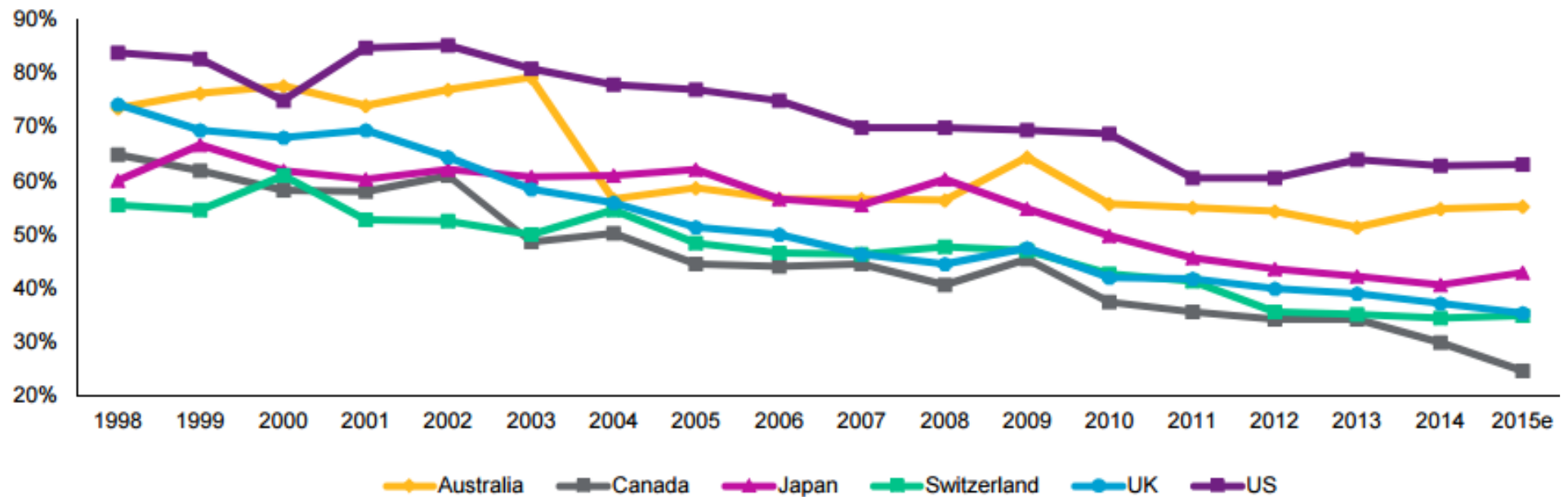


# Cosa accade all'estero?



Mefop

## Domestic equity over total equity exposure



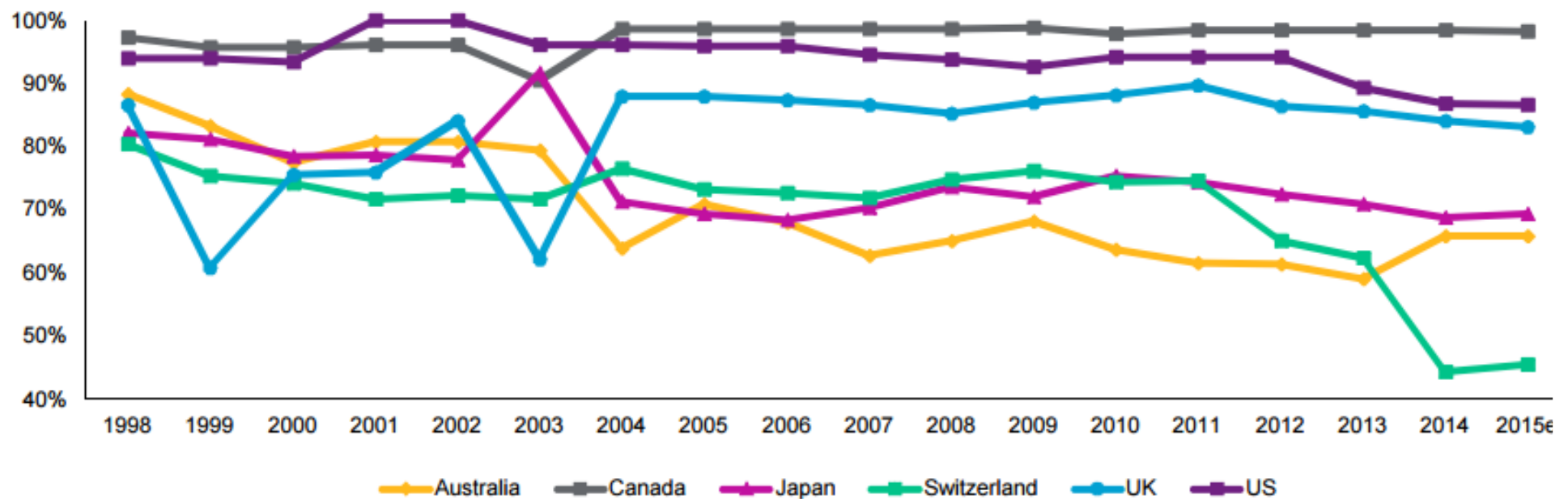
Fonte: Willis Towers Watson, *Global Pension Asset Study 2016*

# Cosa accade all'estero?



Mefop

## Domestic bonds over total bond exposure



Fonte: Willis Towers Watson, *Global Pension Asset Study 2016*



# Conclusioni



Mefop

- Rilancio della crescita del sistema Italia e ruolo degli investitori previdenziali
- Domanda si dice pronta ad investire
- L'offerta si sta strutturando per soddisfare le esigenze degli investitori previdenziali
- Incoraggiare l'incontro e il confronto tra domanda e offerta per favorire concretamente l'avvio di un nuovo percorso