



# **Gli investimenti degli investitori previdenziali e l'economia reale italiana**

**Mauro Marè**

Roma, 15 dicembre 2020

## Casse di previdenza Investimenti domestici e non domestici (importi in milioni di euro)

	2018						2019					
	Domestici	%	Non domestici	%	Totale	%	Domestici	%	Non domestici	%	Totale	%
<b>Attività</b>												
Titoli di Stato	9.105	10,5	5.544	6,4	14.649	16,8	7.814	8,1	7.386	7,7	15.201	15,8
Altri titoli di debito	808	0,9	4.112	4,7	4.919	5,7	845	0,9	4.559	4,7	5.404	5,6
Titoli di capitale	3.582	4,1	3.566	4,1	7.148	8,2	4.423	4,6	3.650	3,8	8.073	8,4
OICVM	1.264	1,5	20.935	24,1	22.199	25,5	1.602	1,7	25.309	26,4	26.910	28,0
Altri OICR	14.799	17,0	4.076	4,7	18.875	21,7	15.206	15,8	5.197	5,4	20.403	21,3
- di cui: fondi immob.	13.272	15,3	965	1,1	14.237	16,4	13.555	14,1	1.488	1,6	15.043	15,7
Immobili	4.894	5,6	-	-	4.894	5,6	4.412	4,6	-	-	4.412	4,6
Part. in società immob.	531	0,6	-	-	531	0,6	528	0,5	-	-	528	0,5
<b>Totale</b>	<b>34.982</b>	<b>40,2</b>	<b>38.233</b>	<b>43,9</b>	<b>73.215</b>	<b>84,1</b>	<b>34.830</b>	<b>36,3</b>	<b>46.101</b>	<b>48,0</b>	<b>80.931</b>	<b>84,3</b>
Liquidità					5.887	6,8					6.736	7,0
Polizze assicurative					512	0,6					582	0,6
Altre attività					7.401	8,5					7.734	8,1
<b>Totale attività</b>					<b>87.016</b>	<b>100,0</b>					<b>95.983</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>												
<b>Investimenti immob.</b>	<b>18.698</b>	<b>21,5</b>	<b>965</b>	<b>1,1</b>	<b>19.663</b>	<b>22,6</b>	<b>18.495</b>	<b>19,3</b>	<b>1.488</b>	<b>1,6</b>	<b>19.983</b>	<b>20,8</b>
- immobili	4.894	5,6	-	-	4.894	5,6	4.412	4,6	-	-	4.412	4,6
- fondi immobiliari	13.272	15,3	965	1,1	14.237	16,4	13.555	14,1	1.488	1,6	15.043	15,7
- part. in società immob.	531	0,6	-	-	531	0,6	528	0,5	-	-	528	0,5

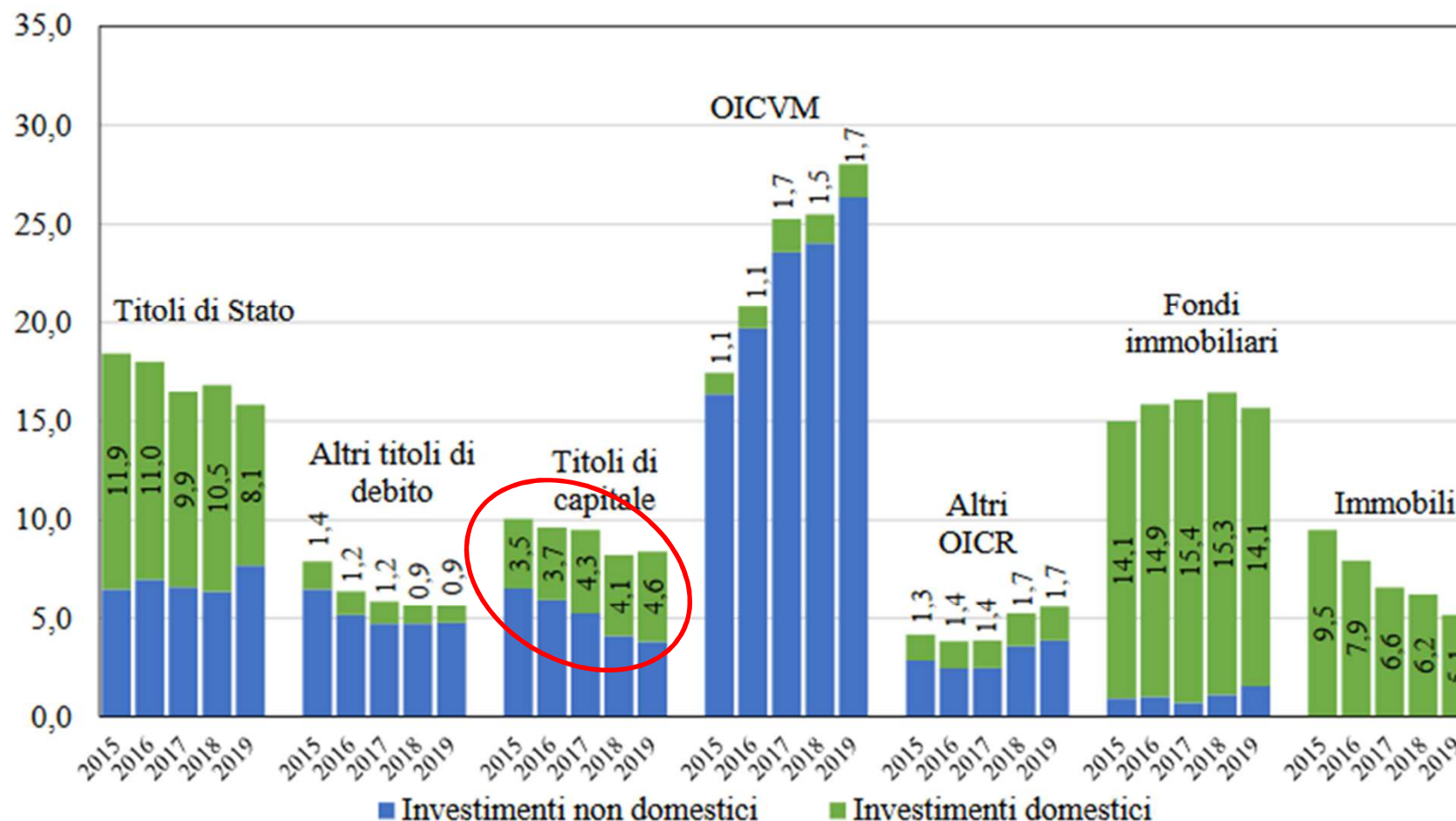
Per gli OICVM, la ripartizione tra componente domestica e non domestica è quella relativa ai titoli ad essi sottostanti (c.d. *look through*) ed è parzialmente stimata. Per quanto riguarda i fondi immobiliari, si è fatto riferimento all'ubicazione degli immobili in portafoglio; per gli altri OICR, tale ripartizione è basata sulla domiciliazione dei fondi stessi.

Fonte: Covip

## Investimenti domestici e non domestici Casse

- **Investimenti domestici pari a 34,8 mld. € (36,3% del totale)**
  - in diminuzione di 3,9 punti percentuali rispetto al 2018
  - Predominanti gli **investimenti immobiliari** (19,3% del totale) e i **titoli di Stato** (8,1% del totale)
- **Investimenti non domestici pari a 46,1 mld. € (48,0% delle attività)**
  - In aumento di 4,1 p.p. rispetto al 2018

## Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2015-2019 (dati di fine anno; valori in percentuale delle attività totali)



Le partecipazioni in società immobiliari controllate sono incluse nella voce "Immobili".

Fonte: Covip

## Fondi pensione Investimenti domestici e non domestici (dati di fine anno; importi in milioni di euro)

	2018						2019					
	Domestici	%	Non domestici	%	Totale	%	Domestici	%	Non domestici	%	Totale	%
<b>Attività e passività</b>												
Titoli di Stato	28.164	21,2	27.078	20,4	55.242	41,7	30.906	20,6	29.557	19,7	60.463	40,3
Altri titoli di debito	2.641	2,0	19.975	15,1	22.616	17,1	2.791	1,9	23.735	15,8	26.527	17,7
Titoli di capitale	1.224	0,9	20.592	15,5	21.815	16,5	1.562	1,1	26.833	17,9	28.395	18,9
OICVM	1.246	0,9	14.128	10,7	15.373	11,6	1.589	1,1	17.500	11,7	19.089	12,7
Altri OICR	1.749	1,3	1.103	0,8	2.853	2,2	1.777	1,2	1.326	0,9	3.104	2,1
- di cui: fondi immob.	1.503	1,1	239	0,2	1.742	1,3	1.437	1,0	230	0,2	1.666	1,1
Immobili	1.590	1,2	-	-	1.590	1,2	1.489	1,0	-	-	1.489	1,0
Part. in società immob.	271	0,2	-	-	271	0,2	193	0,1	-	-	192	0,1
<b>Totale</b>	<b>36.884</b>	<b>27,8</b>	<b>82.875</b>	<b>62,5</b>	<b>119.759</b>	<b>90,3</b>	<b>40.307</b>	<b>26,8</b>	<b>98.952</b>	<b>65,9</b>	<b>139.259</b>	<b>92,7</b>
Liquidità					9.385	7,1					9.718	6,5
Polizze assicurative					1.449	1,1					1.721	1,1
Altre attività e passività					1.984	1,5					-548	-0,4
<b>Totale ANDP</b>					<b>132.577</b>	<b>100,0</b>					<b>150.150</b>	<b>100,0</b>
<i>Per memoria:</i>												
<b>Investimenti immob.</b>	<b>3.363</b>	<b>2,5</b>	<b>239</b>	<b>0,2</b>	<b>3.602</b>	<b>2,7</b>	<b>3.119</b>	<b>2,1</b>	<b>230</b>	<b>0,2</b>	<b>3.348</b>	<b>2,2</b>
- immobili	1.590	1,2	-	-	1.590	1,2	1.489	1,0	-	-	1.489	1,0
- fondi immobiliari	1.503	1,1	239	0,2	1.742	1,3	1.437	1,0	230	0,2	1.666	1,1
- part. in società immob.	271	0,2	-	-	271	0,2	193	0,1	-	-	193	0,1

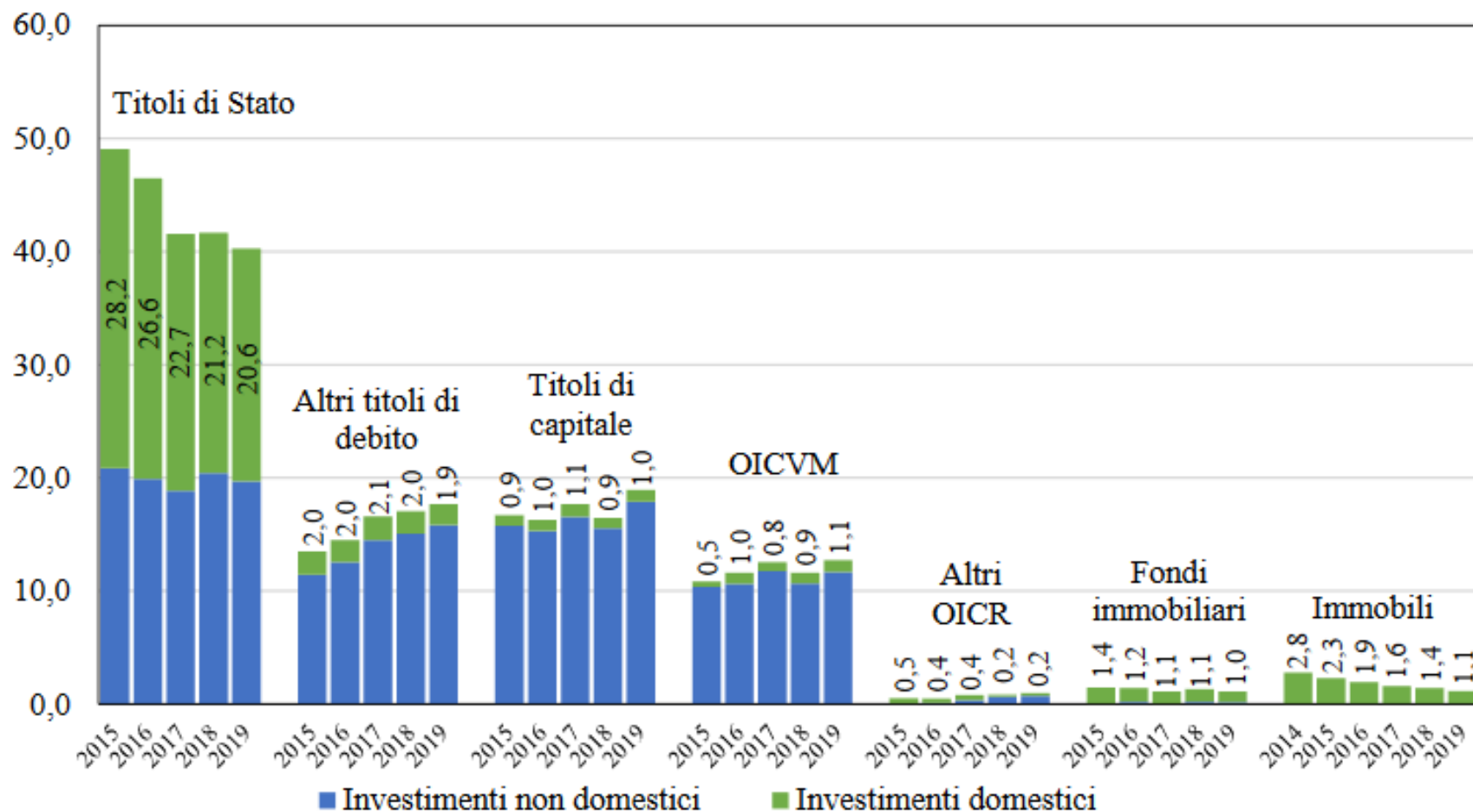
I dati si riferiscono ai fondi pensione negoziali, ai fondi pensione aperti, ai fondi pensione preesistenti e ai piani individuali pensionistici di tipo assicurativo; per i fondi pensione preesistenti, i dati sono relativi ai fondi autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica. Sono escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione. Nel totale si include FONDINPS. Per gli OICVM e gli altri OICR diversi dai fondi immobiliari, la ripartizione tra componente domestica e non domestica è quella relativa ai titoli ad essi sottostanti (c.d. *look through*) ed è parzialmente stimata. Per quanto riguarda i fondi immobiliari, tale ripartizione è basata sulla domiciliazione dei fondi stessi.

Fonte: Covip

## Fondi pensione Investimenti domestici e non domestici

- **Investimenti domestici pari a 40,3 mld. € (26,8% del totale)**
  - in diminuzione di 1 p. p. rispetto al 2018
  - Predominanti i titoli di Stato (20,6 % del totale) ➔ grande attesa per green bond governativi
- **Investimenti non domestici pari a 99 mld. € (65,9% delle attività)**
  - In aumento di 3,4 p.p. rispetto al 2018

## FP Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2015-2019 (dati di fine anno; valori in percentuale dell'ANDP)

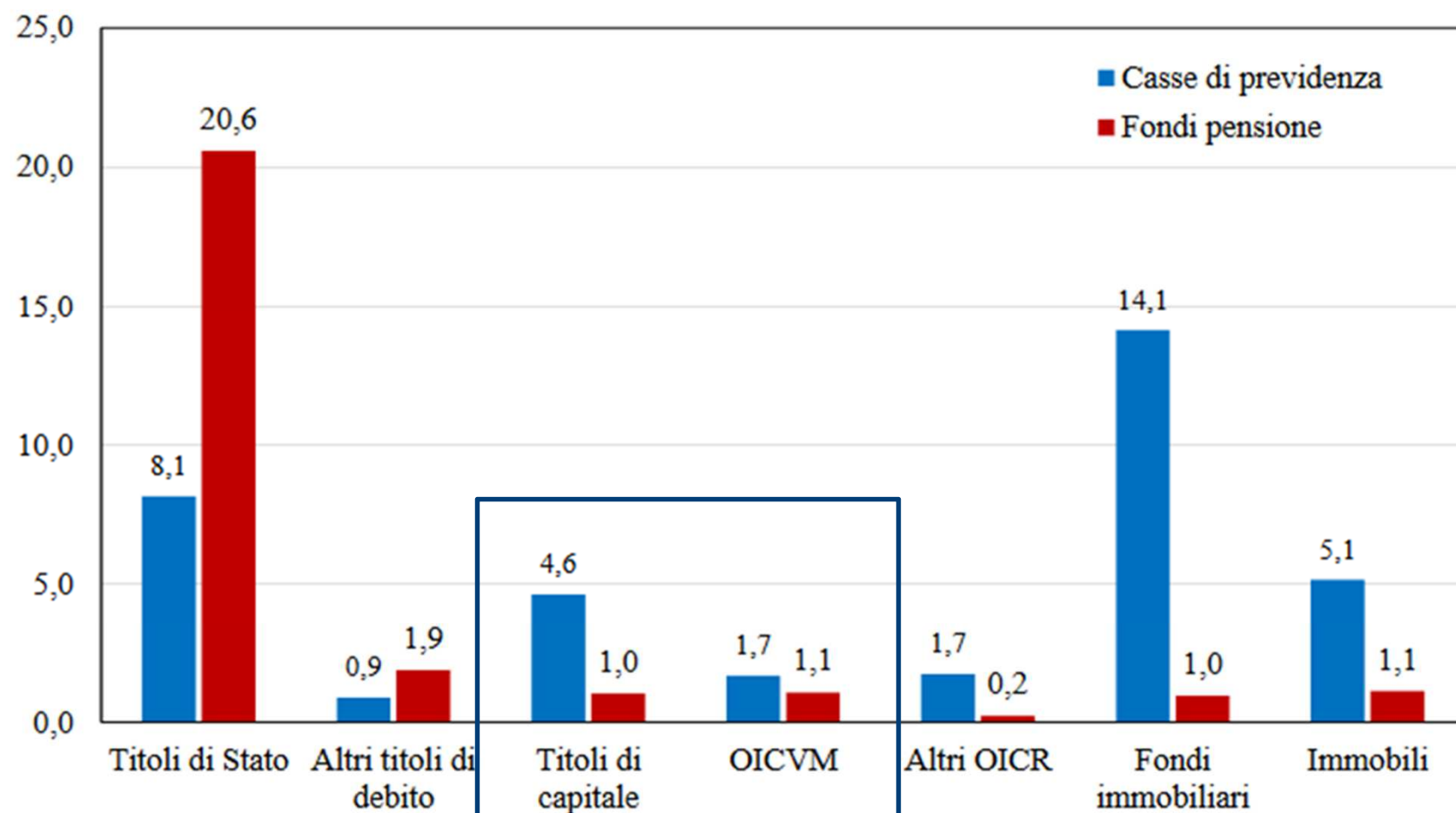


(1) Le partecipazioni in società immobiliari controllate sono incluse nella voce "Immobili".

Fonte: Covip

## Investimenti domestici

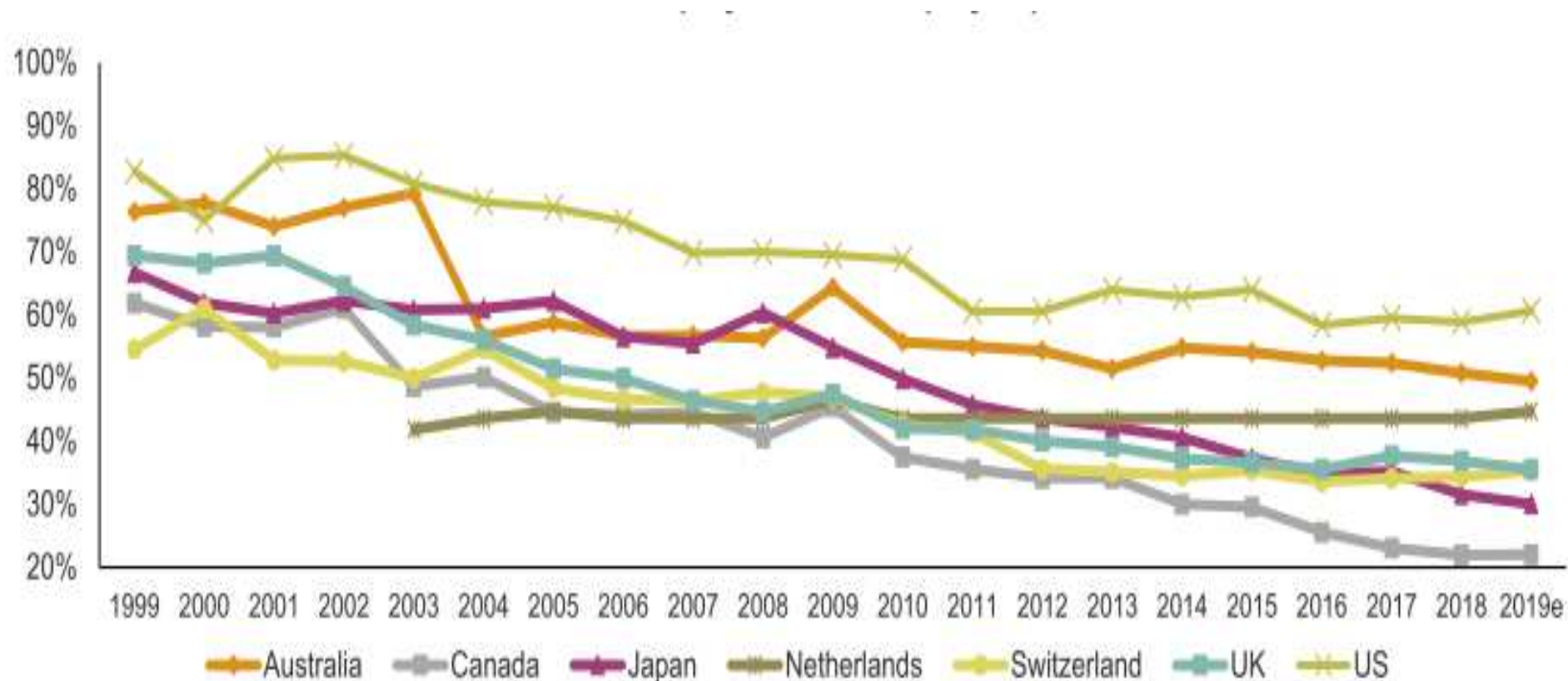
(dati di fine 2019; valori in percentuale delle attività totali per le casse di previdenza e dell'ANDP per i fondi pensione)



Le partecipazioni in società immobiliari controllate sono incluse nella voce "Immobili".

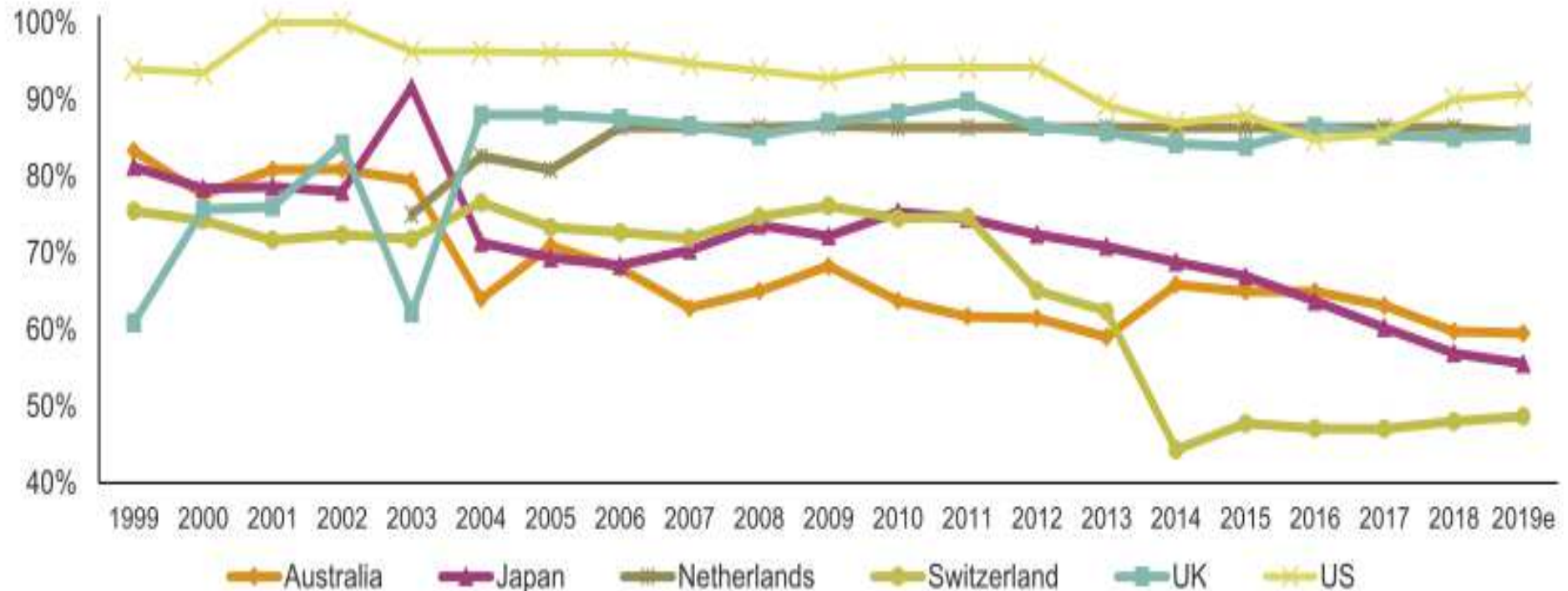
Fonte: Covip

## Home bias azionario (% sul totale esposizione azionaria)



Fonte: Thinking Ahead Institute research, Willis Towers Watson, Global Pension Assets Study 2020

# Home bias obbligazionario (in % sul totale esposizione obbligazionaria)



Source: Thinking Ahead Institute and secondary sources

Fonte: Thinking Ahead Institute research, Willis Towers Watson, Global Pension Assets Study 2020

# Le ragioni

- **Home bias fondi e casse** molto contenuto: quali le ragioni?
- **Spessore mercati finanziari:** IT vs. paesi avanzati
- **Domanda e offerta** risorse: mismatch, ragioni storiche e culturali, size imprese, natura familiare, non si quotano, ....
- **Peso mercato italiano nei benchmark globali**
- **Governance** degli investitori (requisiti, professionalità, ....)
- **Mandato di gestione vs. gestione diretta**
- Ma asset allocation investitori istituzionali relativamente liquida

# Quid agendum?

- Chiedere agli investitori istituzionali uno **sforzo per crescita economia italiana**: fondo(i) di investimento autonomo per far affluire risorse economia reale (anche per evitare tentazioni dirigistiche)
- iniziative **singole e/o consortili**
- Definire i **settori strategici**: digitale, energia, sanità
- Serve cautela con le **garanzie**: effetti sulla finanza pubblica (chi paga?) e possibili rischi (rischio politico)
- **EET**
- aderire volontariamente ad alcune **emissioni pubbliche di titoli a lunga scadenza** a loro dedicate, redimibili e con rendimento adeguato