

WELFARE

Previdenza complementare, un mercato maturo

L'ultimo rapporto di Itinerari Previdenziali fotografa un settore in piena fase di consolidamento: in crescita nel 2019 patrimonio, iscritti e flussi degli investitori istituzionali. I rendimenti recuperano dalle perdite del 2018, ma l'emergenza coronavirus si fa sentire. E spinge verso forme alternative di investimento

Anche l'Italia inizia a vantare una previdenza complementare di tutto rispetto. Il patrimonio complessivo dei fondi pensione ammontava nel 2019 a poco più di 176 miliardi di euro, abbastanza per collocare l'Italia al 14 posto della classifica dei Paesi Ocse per capitalizzazione di mercato. Certo, gli Stati Uniti, con un patrimonio complessivo di 27.549 miliardi di euro, restano irraggiungibili. E il Government Pension Fund Global della Norvegia riesce a capitalizzare da solo la bellezza di 850 miliardi di euro. Ma poco importa per un settore che, almeno nell'immaginario comune, appare da anni fragile e acerbo: il mercato della previdenza complementare in Italia è maturo e in piena fase di consolidamento. La crescita dei fondi pensione si riflette nello sviluppo del più ampio settore degli investitori istituzionali. Secondo il rapporto *Investitori istituzionali italiani: iscritti, risorse e gestori per l'anno 2019* del centro studi e ricerche *Itinerari Previdenziali*, presentato alla stampa lo scorso 8 settembre a Milano, il patrimonio di casse privatizzate, fondazioni di origine bancaria e investitori che operano nel settore del cosiddetto *welfare contrattuale* (fondi pensione negoziali, preesistenti e forme di assistenza sanitaria integrativa) ammontava alla fine dello scorso anno a 260,68 miliardi di euro, in crescita del 7,14% rispetto al 2018 e dell'82,5% rispetto ai 142,85 miliardi di euro. Numeri che diventano ancor più elevati se si aggiungono al totale anche i 656,67 miliardi di euro del cosiddetto *welfare privato* (assicurazioni vita di ramo I, IV e VI, Pip e fondi aperti): il patrimonio complessivo del settore arriva così a 917,36 miliardi di euro, pari al 51,3% del Pil.



IN CRESCITA FLUSSI E ISCRITTI

Il 2019 è stato un anno positivo per il settore. Casse privatizzate, fondazioni di origine bancaria e investitori del welfare contrattuale hanno registrato flussi positivi per 17,39 miliardi di euro, il miglior risultato in termini assoluti dall'inizio delle rilevazioni e il terzo di sempre in termini percentuali (+7,15%). Bene anche il welfare privato, che ha chiuso l'annata con flussi positivi per 38,3 miliardi di euro: messo tutto insieme, si arriva a risorse aggiuntive per 55,69 miliardi di euro, molto al di sopra dei 31,25 miliardi che si erano registrati nel 2018. A ciò bisogna poi aggiungere i circa 20 miliardi di asset in scadenza che potranno essere reinvestiti dagli operatori di mercato.

L'annata si è rivelata positiva anche in materia di iscritti alle varie tipologie di welfare complementare. Stando ai numeri del rapporto, che riprende le rilevazioni della *Covip*, nel 2019 si contavano oltre 9 milioni di posizioni aperte a cui corrispondevano, al netto delle duplicazioni, oltre 8,26 milioni di iscritti a fondi pensione. Il dato, pari al 34% dei lavoratori attivi, risulta in crescita 317mila unità rispetto al 2018 e di oltre 400mila unità rispetto al 2017. Altri 1,68 milioni di lavoratori sono invece iscritti a casse privatizzate.

RENDIMENTI, BENE PRIMA DEL COVID-19

Brillante è stata poi la performance degli investitori istituzionali sul fronte dei rendimenti, sulla scia di un anno finanziario particolarmente positivo che ha fatto rapidamente dimenticare le perdite di un *annus horribilis* come il 2018. (continua a pag. 2)

(continua da pag. 1) Tutti gli operatori hanno realizzato ottimi risultati: i Pip investiti in unit linked guidano la classifica delle performance con un rendimento a doppia cifra (+12,2%), seguiti da fondi aperti (+8,3%), fondi negoziali (+7,2%), fondazioni di origine bancaria (+6,5%) e fondi preesistenti (+5,6%). Il mercato ha sostanzialmente battuto in maniera piuttosto netta quelli che da sempre sono considerati i rendimenti obiettivo: inflazione, Tfr e media quinquennale del Pil sono incrementati rispettivamente dell'1%, dell'1,5% e dell'1,9%.

Anche il 2020 era partito bene, poi però è arrivato il coronavirus. "Il 2020 era iniziato sulla stessa scia dell'anno precedente, almeno dal punto di vista delle performance dei mercati finanziari, per poi incappare nella battuta d'arresto causata dal Covid-19, che ha penalizzato in modo generalizzato tutte le asset class", ha commentato **Alberto Brambilla**, presidente di Itinerari Previdenziali. In questo contesto, difficilmente il mercato sarà in grado di superare nuovamente i rendimenti obiettivo.

ALLA RICERCA DI RENDIMENTI (NON NELL'ECONOMIA REALE)

Il momento non è facile dal punto di vista finanziario. Eccezion fatta per il Nasdaq, listino di titoli tecnologici che hanno paradossalmente beneficiato dell'emergenza coronavirus, i corsi azionari hanno registrato pesanti perdite: dal picco del 19 febbraio, pochi giorni prima che uscisse la notizia del paziente uno in Italia, l'S&P 500 ha lasciato per strada il 34,1%, il Ftse Mib il 41,54% e l'EuroStoxx 50 il 38,27%. Poche opportunità anche sul fronte delle obbligazioni, con i tassi di interesse che resteranno prossimi allo zero ancora a lungo per effetto delle politiche di quantitative easing adottate dalla Banca Centrale Europea e dalla Federal Reserve. Ecco perché si è imposta la necessità di trovare nuove fonti di rendimento. "È in corso un lento processo di variazione dell'asset allocation e delle tipologie di gestione, sempre più ad alto valore aggiunto, spesso non legate a benchmark ma a obiettivi di rendimento", ha osservato Brambilla. Il rapporto, a tal proposito, sottolinea una costante diminuzione degli impieghi in titoli di Stato che, pur rimanendo in alcuni casi preponderanti, vengono sempre più sostituiti dall'affidamento di risorse a gestori sempre più specializzati e con strategie innovative e diversificate. È in questo contesto, ha spiegato Brambilla, che si inserisce il progressivo aumento degli investimenti in fondi d'investimento alternativi e real asset. Minoritari restano invece gli impieghi nell'economia reale. Seppur in crescita, gli investimenti nel tessuto produttivo restano completamente appannaggio delle fondazioni bancarie: considerando anche la quota nella banca confederale, in Cassa Depositi e Prestiti e Fondazione Con il Sud, il 44,36% del patrimonio investito dalle fondazioni finisce nell'economia reale. La quota di fondi negoziali e preesistenti si ferma invece rispettivamente a un ben più striminzito 3,42% e 4,08%.

INTERESSE PER FATTORI ESG

La ricerca di rendimenti si intreccia infine con una migliore gestione dei rischi anche attraverso l'adozione di politiche socialmente responsabili: stando all'indagine condotta da Itinerari Previdenziali, circa la metà degli investitori adotta già oggi politiche di investimento sostenibile e l'88% del campione intende includere o incrementare strategie che tengano conto dei fattori Esg (Environmental, social and governance). La scelta appare dettata principalmente da desiderio di contribuire allo sviluppo sostenibile (88%), ma anche dalla volontà di gestire meglio i rischi finanziari (81%) e di ottenere rendimenti migliori (35%).

Più in generale, dall'indagine emerge una maggiore sensibilità verso forme di sviluppo sostenibile. Un esito forse inevitabile nell'anno delle manifestazioni giovanili per la tutela ambientale, dell'adozione a livello europeo del Green Deal e, non da ultimo, di una pandemia che ha mostrato tutta la fragilità del nostro modello di sviluppo. Tanto meglio poi se, oltre a migliorare la propria immagine, si riescono a ottenere risultati finanziari positivi.

Giacomo Corvi