

Le Casse vogliono fondi comuni

Gli enti previdenziali puntano anche sui prodotti alternativi. Le scelte di **Inarcassa** ed Enpam

Vitaliano D'Angerio

■ Asset allocation, controllo dei rischi, utilizzo dei fondi comuni e selezione accurata dei gestori. La crisi finanziaria scoppiata nel 2008 è stata una lezione utile per il mondo delle Casse previdenziali italiane: ora sono investitori istituzionali più attrezzati dal punto di vista finanziario. Lo conferma anche Filippo Petroni, responsabile dei dati statistici e ricerche di Adepp, l'associazione delle 20 casse di previdenza: «Innanzitutto c'è un maggior controllo del rischio rispetto al passato. Inoltre la gestione del mattone è cambiata; gli immobili infatti vengono dismessi o inseriti in fondi immobiliari».

AUMENTANO I FONDI COMUNI

Più in generale, in base ai dati di sistema disponibili (dati Adepp al 2016, vedi tabella a fianco), le Casse di previdenza hanno toccato quasi il 40% di investimenti in fondi comuni e alternativi (immobiliari, private equity, private debt). Crollano invece gli immobili posseduti direttamente, passando dal 17,6% del 2013 al 7,3% del 2016; in futuro è previsto un ulteriore calo.

INVESTIMENTI ALTERNATIVI

La scarsità di rendimenti sulle classi di investimento tradizionali, ha indotto alcune Casse di previdenza a spostarsi su prodotti alternativi, più illiquidi: vista la base di giovani professionisti molto ampia e quindi una prospettiva di investimento di lungo periodo, enti come quello di ingegneri e architetti (**Inarcassa**) hanno quindi deciso di spingere l'acceleratore su queste asset class. «Sì, **Inarcassa** ha previsto di investire in strumenti alternativi circa il 10% del patrimonio – sottolinea Alfredo Granata, direttore del patrimonio di **Inarcassa** –. Avendo degli ampisaldi previdenziali e una grande base di iscritti, possiamo guardare al lungo periodo e investire in asset di questo tipo. Che hanno anche il pregio di attutire la volatilità come quella presente in questi mesi sui mercati finanziari». Sul sito di **Inarcassa** è pubblicata l'asset allocation strategica dell'ente con il 36% in obbligazioni, il 23% in azioni e il 19,5% tra investimenti reali e a ritorno assoluto. «Inoltre – aggiunge Granata – ogni tre mesi mostriamo sempre online l'asset allocation tattica». Totale trasparenza dunque per una delle Casse più grandi del panorama italiano con oltre 10 miliardi di euro di patrimonio.

L'ASSET ALLOCATION DEI MEDICI

Ma l'ente con i maggiori attivi in Italia è Enpam, la Cassa di previdenza di medici e odontoiatri: 20 miliardi e 104 milioni di euro (fonte: bilancio di previsione Enpam 2018). Di questi

13,4 miliardi sono inseriti nel portafoglio finanziario. Un anno fa la Cassa di previdenza dei camici bianchi ha approvato la nuova asset allocation strategica dove la parte del leone è svolta dal settore obbligazionario (45%); un ruolo importante però, come per **Inarcassa**, lo svolgono anche i prodotti alternativi (10,5%). «Per questa strategia complessiva – fanno sapere dalla Cassa dei medici – l'investment advisor di Enpam, Willis Tower Watson, ha ipotizzato in cinque anni un orizzonte temporale realistico di applicazione dello schema all'attuale portafoglio dell'ente previdenziale».

Nel corso del 2017 è dunque cominciata la transizione con un notevole volume di operazioni sul portafoglio, in aggiunta alle tradizionali attività di natura tattica.

Durante il Salone del Risparmio organizzato a Milano da Assogestioni, Alberto Olivetti, presidente Enpam, ha ricordato inoltre «l'importanza degli investimenti della Cassa nelle residenze sanitarie assistenziali (Rsa)». Il progetto è noto come «mission related»: in sostanza Enpam punta a progetti sostenibili che abbiano una ricaduta favorevole anche in termini di occupazione per i propri iscritti. Soltanto in Italia, la Cassa ha investito in quattro fondi, per circa 100 milioni di euro, che si occupano appunto di costituire e gestire Rsa. Altri 60 milioni riguardano progetti simili all'estero.

 @vdangerio

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Gli enti di previdenza e i loro investimenti

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
Totale	100	100	100	100

FONTE: Adepp

