

**ASSORETI**

RELAZIONE

ANNUALE

2008

**31 marzo 2009**

RELAZIONE

ANNUALE

2008

## **I N D I C E**

### **CAPITOLO 1 - LA RAPPRESENTATIVITÀ DELLE IMPRESE ASSOCIATE**

1.1 - Le imprese associate ad Assoreti	1
1.2 - Le attività finanziarie	2
1.3 - I promotori finanziari	2

### **CAPITOLO 2 – IL QUADRO CONGIUNTURALE**

2.1 - Premessa	4
2.2 - Il prodotto interno lordo	4
2.3 - La produzione industriale	5
2.4 - L'indice dei prezzi al consumo	5
2.5 - L'indice di fiducia dei consumatori	6
2.6 - Politica monetaria e tassi di mercato	6
2.7 - I mercati azionari	7

### **CAPITOLO 3 - LA STRUTTURA DELLE IMPRESE**

3.1 - La struttura del settore	8
3.2 - La concentrazione del settore	10
3.3 - La tipologia dei gruppi	11

### **CAPITOLO 4 - LA STRUTTURA DELL'OFFERTA**

4.1 - I modelli di offerta: prodotti propri e di terzi	14
4.2 - La griglia di prodotti offerti: monomarca e multimarca	19

### **CAPITOLO 5 - L'ANDAMENTO DELL'INDUSTRIA NEL 2008**

5.1 - La raccolta netta	21
5.2 - I volumi intermediati: raccolta e intermediazione lorda	27
5.3 - I clienti e i promotori finanziari delle reti	30

### **CAPITOLO 6 - IL PATRIMONIO RACCOLTO DALLE IMPRESE ASSOCIATE**

6.1 - Il patrimonio complessivo	33
6.2 - Il risparmio gestito	34
6.3 - L' <i>asset allocation</i> degli OICR	37
6.4 - Il risparmio amministrato	40

## **CAPITOLO 7 – LO SCENARIO NORMATIVO DELLA DISTRIBUZIONE DEI PRODOTTI E DEI SERVIZI FINANZIARI**

7.1 - L'attività di offerta fuori sede fra tendenze post-MiFID delle Autorità di vigilanza e congiuntura del mercato	41
7.2 - L'Organismo per la tenuta dell'albo dei promotori finanziari	44
7.3 - La distribuzione dei prodotti finanziari illiquidi	46
7.4 - L'adesione alle forme pensionistiche complementari	47
7.5 - L'annoso problema della reiscrizione al RUI dei promotori finanziari in caso di <i>turn-over</i>	48
7.6 - La figura del consulente finanziario persona fisica	49
7.7 - Le novità in materia di prospetto degli oicr e dei prodotti finanziari assicurativi	50
7.8 - Impatto della MiFID sui codici associativi	50
7.9 - Camera di conciliazione e arbitrato	51
<b>LE ASSOCIATE</b>	<b>53</b>

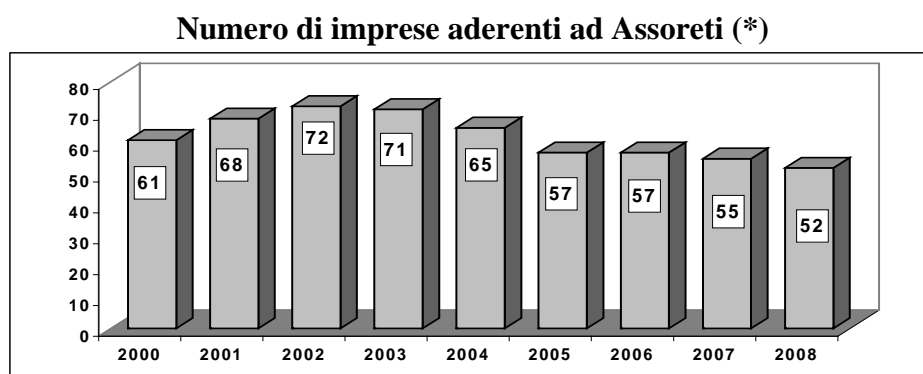
### **ALLEGATO: TAVOLE STATISTICHE**

# CAPITOLO 1

## LA RAPPRESENTATIVITÀ DELLE IMPRESE ASSOCIATE

### 1.1 - Le imprese associate ad Assoreti

La compagine associativa era costituita, alla fine del 2008, da 52 Imprese che svolgono tramite reti di promotori finanziari l'attività di offerta fuori sede di prodotti finanziari e servizi di investimento.



(\*) Dati al 31 dicembre.

A fine anno, il numero di associate ha subito una lieve flessione rispetto al 2007, riconducibile all'uscita da parte di quattro intermediari, solo parzialmente compensata dall'ingresso in Associazione di un nuovo operatore.

### Imprese aderenti ad Assoreti

	Adesioni	Recessi	Associate <sup>(1)</sup>	Banche	Sim	Sgr
<b>2000</b>	13	2	61	32	29	0
<b>2001</b>	9	2	68	43	25	0
<b>2002</b>	6	2	72	47	24	1
<b>2003</b>	10	11	71	46	24	1
<b>2004</b>	2	8	65	43	21	1
<b>2005</b>	4	12	57	38	19	0
<b>2006</b>	3	3	57	40	17	0
<b>2007</b>	2	4	55	40	14	1
<b>2008</b>	1	4	52	40	11	1

(1) Dati al 31 dicembre

Per quanto riguarda la composizione della compagine associativa per tipologia di intermediario, alla fine del 2008 le banche aderenti all'Associazione erano in numero di 40, aumentando la propria rappresentatività nel contesto associativo (76,9%), mentre il numero delle Sim scendeva ad 11.

## 1.2 - Le attività finanziarie

Se si esaminano le consistenze patrimoniali degli *assets* finanziari detenuti dalle famiglie italiane censite dalla Banca d'Italia, si rileva come, alla fine del mese di settembre 2008, il 6,3% delle attività finanziarie è stato collocato dalle reti di promotori finanziari operanti per conto delle imprese aderenti ad Assoreti.

### Incidenza sulle attività finanziarie delle famiglie italiane – in milioni di euro

	TOTALE			GESTITO			AMMINISTRATO		
	Assoreti	Famiglie	%	Assoreti	Famiglie	%	Assoreti	Famiglie	%
<b>Dicembre 2004</b>	181.107	3.312.886	<b>5,47</b>	141.587	1.108.911	<b>12,77</b>	39.520	2.203.975	<b>1,79</b>
<b>Dicembre 2005</b>	206.022	3.515.902	<b>5,86</b>	163.508	1.206.385	<b>13,55</b>	42.514	2.309.517	<b>1,84</b>
<b>Dicembre 2006</b>	224.722	3.669.282	<b>6,12</b>	173.821	1.235.952	<b>14,06</b>	50.901	2.433.330	<b>2,09</b>
<b>Dicembre 2007</b>	237.181	3.688.411	<b>6,43</b>	176.560	1.201.324	<b>14,70</b>	60.622	2.487.087	<b>2,44</b>
<b>Settembre 2008</b>	215.171	3.409.970	<b>6,31</b>	144.520	1.095.218	<b>13,20</b>	70.651	2.314.752	<b>3,05</b>

Elaborazione Assoreti su dati propri e della Banca d'Italia aggiornati al cinque marzo 2009.

Nota: divergenze di campionamento degli OICR di diritto estero tra i dati riportati da Assoreti e quelli della Banca d'Italia.

Nel dettaglio, dopo i primi mesi del 2008, il peso del gestito di competenza delle reti ammontava complessivamente al 13,2% delle attività finanziarie delle famiglie italiane investite in tali tipologie di prodotti, in flessione rispetto al dato di fine 2007 (14,7%), ma più elevato rispetto al 2004 (12,8%). La riduzione è certamente riconducibile ad una maggiore flessione delle gestioni patrimoniali individuali nel portafoglio dei clienti delle reti, che calano di circa il 34% rispetto ad una contrazione del 16,7% complessivamente riscontrabile dai dati di Banca d'Italia; ma anche ad una flessione della componente assicurativa più marcata rispetto a quanto osservato nell'insieme delle famiglie italiane.

## 1.3 - I promotori finanziari

Le 52 imprese aderenti ad Assoreti si avvalevano, alla fine del 2008, dell'operato di 29.930 promotori finanziari, con una flessione del 4,9% rispetto al 2007. Al 31 dicembre, il numero di promotori finanziari iscritti all'albo era pari a 61.418 unità, sostanzialmente invariato rispetto all'anno precedente, quando si erano attestati a 61.533 unità.

Il numero di promotori finanziari attivi, ovvero con mandato, a fine anno scendeva al di sotto della soglia delle 40 mila unità, mentre i promotori senza mandato da parte di un intermediario raggiungevano le 21.744 unità, con una crescita del 2,5% rispetto al 2007.

Promotori finanziari iscritti all'albo					
	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Iscritti all'albo</b>	64.899	63.168	60.920	61.533	61.418
Operativi	42.940	41.639	40.350	40.310	39.674
Non operativi	21.959	21.529	20.570	21.223	21.744

Elaborazione su dati Consob

I promotori finanziari operanti per le imprese aderenti ad Assoreti, alla fine del 2008, rappresentavano quindi il 48,7% del totale degli iscritti all'albo ed il 75,4% del numero di promotori operanti per conto di un intermediario, con la rappresentatività più bassa del quinquennio anche se si attestava sempre su livelli elevati.

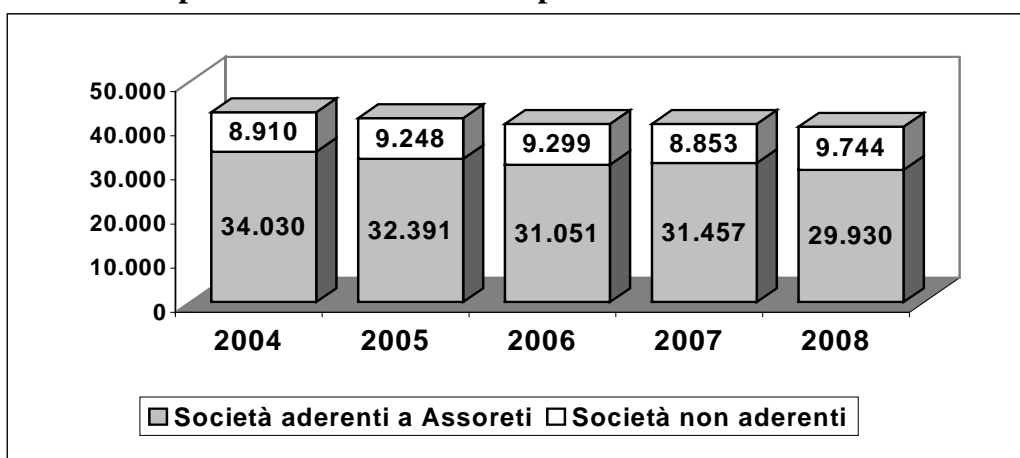
**Incidenza % dei promotori finanziari operanti per le imprese aderenti ad Assoreti**

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>Promotori finanziari operativi:</b>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
per conto di Imprese aderenti ad Assoreti	79,3	77,8	77,0	78,0	75,4
per conto di altre Imprese	20,7	22,2	23,0	22,0	24,6

(\*) Dati al 31 dicembre.

Elaborazione su dati Consob e Assoreti. I dati di Assoreti si riferiscono all'intera compagine associativa.

**Ripartizione del numero dei promotori finanziari attivi**



Elaborazione su dati Consob e Assoreti. I dati di Assoreti si riferiscono all'intera compagine associativa. Dati al 31 dicembre

Appare evidente, quindi, come le imprese aderenti ad Assoreti abbiano continuato quel processo di ristrutturazione della rete, finalizzato al raggiungimento di una maggiore efficienza, attraverso uno screening dei promotori finanziari che risponde a criteri di professionalità, formazione e produttività sempre più elevati.

## CAPITOLO 2

### IL QUADRO CONGIUNTURALE

#### 2.1 – Premessa

La crisi nata sul finire del 2007 nel mercato dei mutui *subprime* americani, dopo essersi rapidamente estesa a ogni comparto della finanza e a tutto il mondo, ha colpito nel corso del 2008 anche l'economia reale. Gli indici azionari mondiali hanno subito pesanti perdite e parallelamente le dinamiche del prodotto interno lordo nelle principali economie si sono fortemente contratte. Gli interventi repentini dei governi e delle banche centrali sono riusciti ad evitare la paralisi totale dei principali mercati finanziari ma non a bloccarne la crisi ed a evitare che le tensioni finanziarie fossero accompagnate da un rapido peggioramento del quadro congiunturale.

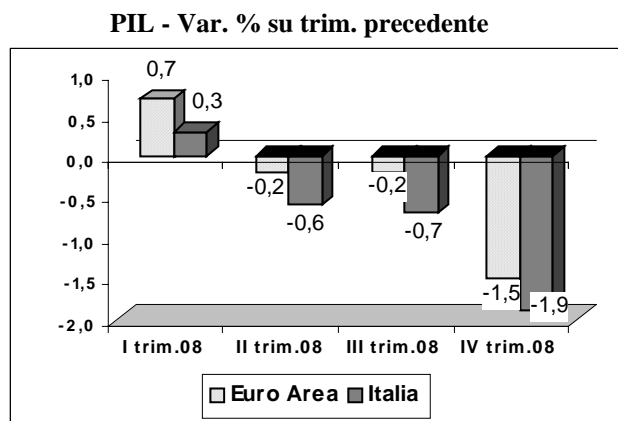
Negli Stati Uniti il prodotto interno lordo è risultato in deciso calo negli ultimi due trimestri dell'anno, riducendo ulteriormente la fiducia di imprese e consumatori. Anche il Giappone è stato coinvolto dalla recessione così come l'intera Area Euro, dove il PIL ha subito una progressiva riduzione e dove la produzione industriale, in caduta fin dai primi mesi dell'anno, si è contratta ulteriormente anche negli ultimi mesi dell'anno, portando il clima di fiducia delle imprese e delle famiglie ai minimi storici.

Il PIL dell'Italia, in corso d'anno, ha perso parecchi punti percentuali, rispetto al 2007, riflettendo un forte calo degli investimenti delle imprese, una flessione delle esportazioni, una stagnazione dei consumi delle famiglie, con un peggioramento congiunturale che si è accentuato negli ultimi mesi del 2008.

#### 2.2 – Il prodotto interno lordo

Le informazioni disponibili mostrano come, nel 2008, il PIL, espresso in valori concatenati valutato ai prezzi del 2000, destagionalizzato e corretto per gli effetti del calendario, nel nostro Paese abbia subito continue flessioni da un trimestre all'altro.

Fatta eccezione, infatti, di una variazione percentuale positiva fra il primo trimestre del 2008 e l'ultimo del 2007, per i restanti periodi si sono registrate contrazioni sempre maggiori per concludere, nell'ultimo trimestre, con una variazione congiunturale negativa dell'1,9% e tendenziale pari al -2,9%. Complessivamente, nel 2008 il PIL è diminuito per poco più dell'1% rispetto all'anno precedente.



Fonte Istat ed Eurostat



La diminuzione del prodotto interno lordo ha coinvolto l'intera Area Euro, per la quale, come per l'Italia, si sono osservate, fatta eccezione per il primo trimestre, variazioni percentuali negative per i restanti periodi dell'anno. A differenza dell'Italia però il PIL del 2008 relativo all'intera Area Euro, secondo le stime dell'Eurostat, risulta comunque cresciuto dell'0,8% rispetto al 2007. In termini congiunturali, per quanto concerne l'ultimo trimestre del 2008, analoghe considerazioni possono essere fatte sia per gli Stati Uniti (-1,6%) sia per il Giappone (-3,3%), ma con tendenze opposte che vedono negli USA una crescita complessiva dell'1,1% rispetto al 2007 mentre in Giappone una contrazione dello 0,7%.

### 2.3 – La produzione industriale

L'andamento dell'indice di produzione industriale evidenzia nel 2008 un ciclo produttivo fortemente indebolito. Infatti, fatta eccezione per il primo trimestre in cui la variazione congiunturale dell'indice destagionalizzato è risultata positiva, per i restanti trimestri dell'anno sono state registrate contrazioni progressivamente crescenti fino ad arrivare al -7,5% degli ultimi tre mesi.

La variazione tendenziale rilevata sui dati corretti per i giorni lavorativi, conferma il momento di difficoltà del sistema industriale italiano, che vede complessivamente per l'anno 2008 un indice medio della produzione industriale pari a 93,8 e una contrazione del 4,3% rispetto all'anno precedente.

L'andamento dell'indice della produzione industriale nell'Area Euro evidenzia comunque come l'intero sistema produttivo europeo sia in contrazione. Rispetto al 2007, infatti, l'indice medio della produzione industriale dell'EA15 ha subito una flessione dell'1,7% mentre per l'EU27 dell'1,6%.

**Indice della produzione industriale  
(base 2000=100)**

	Dati corretti per i giorni lavorativi		Dati destagionalizzati	
	Indici	Var. tendenziali.	Indici	Var. congiunturali.
<b>I trim.08</b>	99,5	-1,4	98,1	0,4
<b>II trim. 08</b>	101,2	-1,3	96,9	-1,2
<b>III trim. 08</b>	84,7	-4,6	94,5	-2,5
<b>IV trim. 08</b>	89,7	-10,2	87,4	-7,5

Fonte: Istat

### 2.4 – L'indice dei prezzi al consumo

Secondo i dati Istat, nel corso del 2008, l'indice nazionale dei prezzi al consumo per l'intera collettività comprensivo dei tabacchi si è mantenuto su livelli superiori (136,6) rispetto al valore medio complessivo per l'anno 2007 (132,2), registrando la maggiore crescita tendenziale dal 2003 ad oggi, con una variazione del 3,3%.

Nell'ultimo trimestre si è assistito però alla contrazione dei prezzi dei beni presenti nel paniere ufficiale. L'indice è infatti risultato pari a 137,2, con una flessione dello 0,4% rispetto al trimestre precedente ed una variazione tendenziale pari a +2,8%, quando nei periodi precedenti si era attestata su valori superiori al 3,0%.

**Indice dei prezzi al consumo**

	Indici	Var.% su trim. prec.	Var.% su anno prec.
<b>I trim.08</b>	134,9	+1,0	+3,1
<b>II trim.08</b>	136,5	+1,2	+3,6
<b>III trim.08</b>	137,8	+1,0	+4,0
<b>IV trim.08</b>	137,2	-0,4	+2,8

Fonte: Istat – al lordo dei tabacchi (1995=100)

L'indice dei prezzi al consumo armonizzato evidenzia come, nel 2008, la spinta inflazionistica osservata a livello nazionale sia complessivamente allineata a quanto riscontrato complessivamente negli altri Paesi dell'Unione Europea, ma come si sia mantenuta su livelli superiori a quelli dei Paesi dell'Area Euro.

**Indice dei prezzi al consumo armonizzato  
anno 2008**

	Indici	Var.% su anno prec.
<b>Area Euro (EA15)</b>	107,8	2,7
<b>Unione Europea (EU27)</b>	108,6	3,7
<b>Italia</b>	108,0	3,5

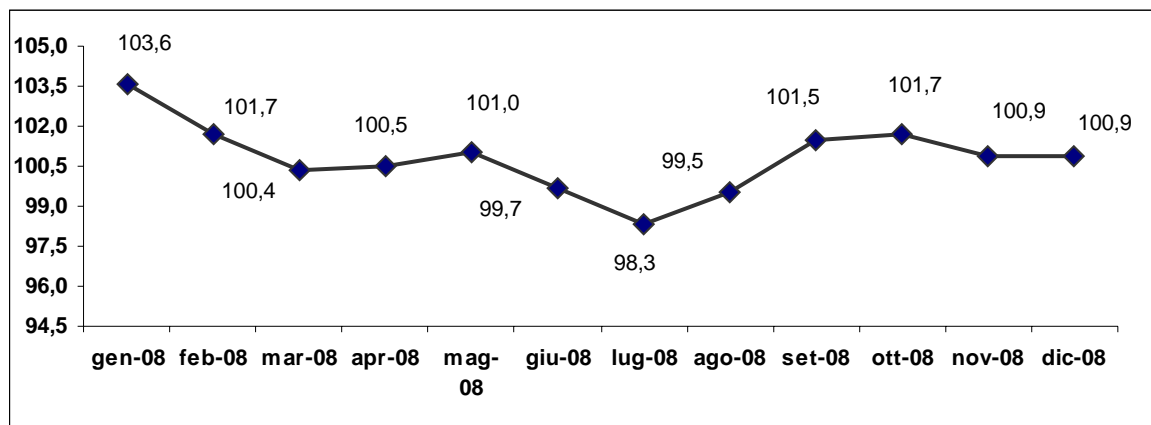
Fonte: elaborazione su dati Eurostat

## 2.5 – L'indice di fiducia dei consumatori

Secondo le inchieste mensili condotte dall'ISAE, nel corso del 2008, l'indice di fiducia dei consumatori italiani, ha subito diverse oscillazioni. A gennaio infatti l'indice è risultato pari a 103,6 per poi toccare a luglio la soglia dei 98,3 e quindi chiudere l'anno sui 100,9 (-2,6% rispetto al valore di inizio anno), con un netto peggioramento delle aspettative sia sulla situazione economica generale del Paese sia su quella personale.

Secondo i dati diffusi dallo stesso ISAE, il clima di fiducia dei consumatori nell'Area Euro, nel corso del 2008, è andato sempre più deteriorandosi fino a raggiungere a dicembre la soglia più bassa dal 1985. Sono andate sempre più peggiorando le attese sulla situazione economica generale e si è diffuso ulteriormente il pessimismo circa l'andamento del mercato del lavoro. Il peggioramento della fiducia dei consumatori ha riguardato tutti i principali paesi europei: in Germania si è registrato il calo più marcato, seguita dalla Francia e quindi dalla Spagna dove si è toccato il minimo storico. Anche fuori dell'Area Euro la fiducia dei consumatori ha subito, nel corso dell'anno, flessioni di una certa entità; non si è avuto nessun segnale positivo, infatti, né dal Regno Unito né dagli Stati Uniti.

**Indice di fiducia dei consumatori italiani - dati destagionalizzati**



Fonte: ISAE

## 2.6 – Politica monetaria e tassi di mercato

I tassi di policy nell'Area Euro stabiliti dal Consiglio direttivo della BCE dopo aver segnato, nella prima metà del 2008, un incremento di 25 punti base rispetto all'anno precedente hanno subito una battuta d'arresto; i tassi di interesse sulle operazioni di

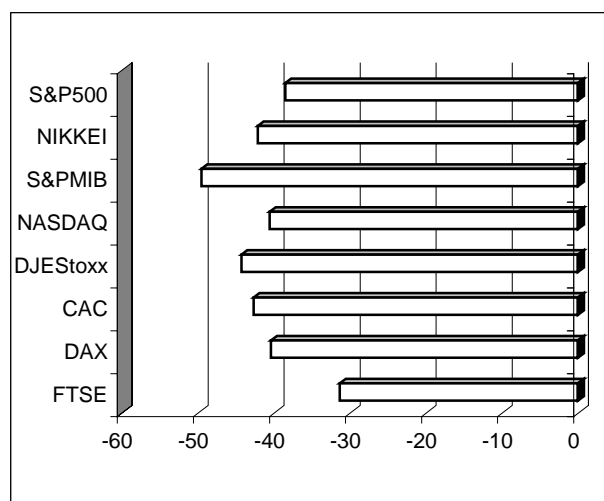
rifinanziamento marginale e sui depositi *overnight* sono infatti saliti nel primo semestre dell'anno rispettivamente al 5,25% ed al 3,25% per poi scendere a dicembre al 3% e al 2%. Parallelamente la FED ha adottato nel corso dell'anno una politica monetaria volta a ridurre fortemente i tassi ufficiali, quasi azzerandoli. Infine il tasso euribor a tre mesi, a fine dicembre, è risultato pari a 2,89%, con una variazione negativa del 38,3% rispetto a fine 2007 quando era pari al 4,68%.

## 2.7 – I mercati azionari

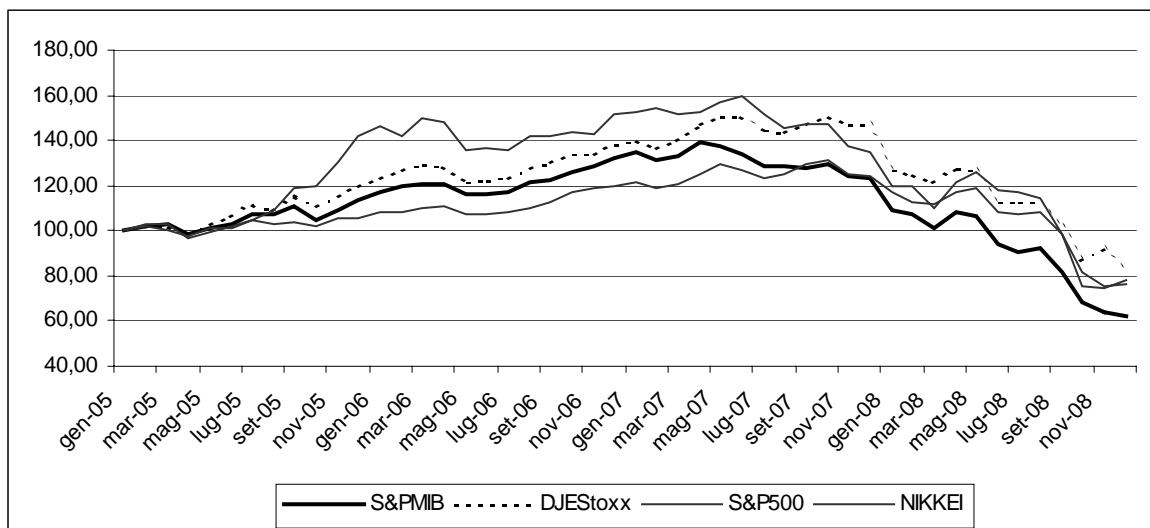
In uno scenario di riferimento caratterizzato da prolungate tensioni nei mercati finanziari mondiali, gli indici azionari internazionali hanno subito forti contrazioni durante il 2008.

A dicembre infatti, rispetto alla fine dell'anno precedente, negli Stati Uniti lo S&P500 ha subito una contrazione del 38,5% ed il Nasdaq del 40,5%. Anche l'indice azionario Nikkei ha mostrato a fine anno un forte ribasso, arrivando a toccare un -42,1%, rispetto alla chiusura di fine 2007. Per quanto riguarda l'Europa, il DJ Euro Stoxx ha subito una flessione del 44,3%. Nel dettaglio, si può evidenziare la contrazione dello S&P/MIB (-49,5%), del Cac40 (-42,7%), del Dax30 (-40,4%) e la flessione del Ftse1000 (-31,3%).

**Indici azionari - var. % dic. 2008 vs dic.2007**



**Indice dei corsi azionari (base - gennaio 2005 = 100)**



## CAPITOLO 3

### LA STRUTTURA DELLE RETI DI PROMOTORI FINANZIARI

#### 3.1 – La struttura del settore

La crisi che ha investito i mercati finanziari nel corso dell'ultimo anno e la profonda recessione che ha coinvolto l'economia a livello mondiale sono elementi alla base della contrazione del patrimonio finanziario delle famiglie italiane e, correlativamente, delle reti. Le performance negative dei portafogli, solo in parte compensate da una raccolta netta positiva ma contenuta, sono un'importante chiave di lettura per comprendere alcuni cambiamenti intervenuti, nel corso dell'ultimo anno, all'interno della compagine associativa, in termini di struttura delle imprese aderenti.

Intanto, dall'analisi delle relazioni esistenti tra il numero di società, il patrimonio, la raccolta netta, i promotori finanziari e la grandezza delle imprese che impiegano reti di promotori, espressa in classi di *asset under management*, si evidenzia il consolidamento della posizione delle società di dimensione medio-bassa, ossia con un portafoglio tra 1 e 5 miliardi di euro, ed una maggiore presenza sul mercato delle società più grandi (patrimonio superiore ai 20 miliardi).

A fine 2008, le associate con più di 20 miliardi di patrimonio rappresentavano il 14,3% del campione osservato, rispetto al 9,7% dell'anno precedente. Nel corso dell'anno, infatti, si è completato il processo riorganizzativo di un gruppo bancario, che ha visto la fusione di due intermediari, già facenti parte della compagine associativa, e quindi la creazione di un nuovo operatore di più grande dimensione. Si osserva, quindi, l'incremento sia dell'incidenza patrimoniale, che è passata dal 45,6% del 2007 al 58,5% del 2008, sia di quella relativa al numero di promotori finanziari, per circa 11 punti percentuali.

Numero società per classi di patrimonio										
Patrimonio (€mld)	Società									
	2004		2005		2006		2007		2008	
	Nr.	%	nr.	%	nr.	%	nr.	%	nr.	%
<= 1	18	47,4	12	37,5	11	34,4	8	25,8	10	35,7
1-5	9	23,7	9	28,1	10	31,3	11	35,5	8	28,6
5-10	6	15,8	5	15,6	4	12,5	4	12,9	4	14,3
10-20	3	7,9	3	9,4	4	12,5	5	16,1	2	7,1
> 20	2	5,3	3	9,4	3	9,4	3	9,7	4	14,3
<b>Totale</b>	<b>38</b>	<b>100,0</b>	<b>32</b>	<b>100,0</b>	<b>32</b>	<b>100,0</b>	<b>31</b>	<b>100,0</b>	<b>28</b>	<b>100,0</b>

Il numero di società si riferisce al campione di Associate che partecipa all'indagine statistica sui dati di patrimonio, condotta dall'Assoreti.

Patrimonio per classi di patrimonio					
Patrimonio (€mld)	Patrimonio in %				
	2004	2005	2006	2007	2008
<= 1	2,4	1,9	1,8	1,7	2,5
1-5	8,8	9,7	11,0	11,1	11,7
5-10	24,1	19,1	14,6	12,9	15,4
10-20	25,4	20,5	25,8	28,8	11,8
> 20	39,2	48,8	46,9	45,6	58,5
<b>Totale</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Le imprese medio-piccole (con un patrimonio tra 1 e 5 miliardi di euro), nonostante la riduzione in termini di numero e quindi di incidenza sulla compagine associativa (- 7 punti percentuali rispetto al 2007), hanno consolidato la propria posizione, mantenendosi sui livelli dell'anno precedente, sia in termini di patrimonio, con una quota pari all'11,7%, sia per il numero di promotori finanziari con il 25,8% di rappresentatività.

Per le società medie, ossia con un portafoglio compreso tra i 5 ed i 10 miliardi, pur restando costante il numero di intermediari, si osserva la crescita dell'incidenza sia per il patrimonio, pari al 15,4%, sia per i promotori finanziari (9,8%). Si tratta di un incremento riconducibile alla variazione della composizione del gruppo di società, dovuta alle performance negative dei mercati che hanno comportato la contrazione del portafoglio di un intermediario, determinandone l'uscita dalla classe superiore.

Ed è proprio il gruppo di società medio-grandi a risentire maggiormente degli effetti delle operazioni di fusione tra operatori ma anche della crisi dei mercati finanziari. Le società, che sono rientrate nella classe più grande e in quella media, determinandone in entrambi i casi una sostanziale crescita, lasciano infatti proprio la classe costituita dalle società con un portafoglio tra i 10 ed i 20 miliardi, per la quale quindi si riscontra una netta flessione in termini di rappresentatività.

Per quanto riguarda invece gli intermediari con un portafoglio inferiore al miliardo, cresce il numero di società ed aumenta l'incidenza patrimoniale, anche se per meno di un punto percentuale. Viceversa diminuisce l'incidenza in termini di promotori finanziari, come conseguenza dei processi organizzativi interni finalizzati a migliorare la sostenibilità delle reti per quanto concerne la produttività ed i costi.

#### Promotori finanziari per classi di patrimonio

Patrimonio (€mld)	Promotori finanziari in %				
	2004	2005	2006	2007	2008
<= 1	11,5	9,4	9,3	7,0	6,1
1-5	22,6	23,6	23,6	24,9	25,8
5-10	17,0	13,9	9,9	6,6	9,8
10-20	25,8	16,8	20,6	22,8	8,8
> 20	23,2	36,2	36,7	38,8	49,6
<b>Totale</b>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Quanto evidenziato fino a questo momento trova conferma nei dati di raccolta netta. Se, infatti, per tutte le classi patrimoniali si osservano deflussi netti negativi dai prodotti del risparmio gestito, le imprese medio-piccole, quelle medie e le grandi, hanno saputo arginare complessivamente le uscite attraverso un adeguato riposizionamento sull'amministrato, con valori positivi di raccolta netta totale.

#### Raccolta netta per classi di patrimonio

Patrimonio (€mld)	Raccolta netta in %				
	2004	2005	2006	2007	2008
<= 1	7,2	6,0	3,7	3,8	n.c.
1-5	21,0	19,1	15,1	19,6	21,8
5-10	25,1	17,8	16,3	7,5	14,6
10-20	43,1	36,6	38,8	47,6	n.c.
> 20	3,6	20,5	26,1	21,6	66,0
<b>Totale</b>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

#### Anno 2008

Patrimonio (€mld)	Raccolta netta in mld		
	Totale	Gestito	Amministrato
<= 1	-3,1	-407,9	404,8
1-5	1.597,5	-622,8	2.220,3
5-10	968,7	-1.558,2	2.527,0
10-20	-153,1	-419,7	266,6
> 20	4.378,7	-5.966,5	10.345,2

n.c.: "non calcolabile" – classe con raccolta netta negativa.

### 3.2 – La concentrazione del settore

L'incremento delle società con patrimonio superiore ai 20 miliardi di euro, ha come ovvia conseguenza l'aumento del livello di concentrazione del mercato in termini di società. A fine anno, infatti, le prime 5 imprese detenevano il 64,7% del patrimonio complessivo, con un incremento di quasi sei punti percentuali rispetto al 2007, mentre il portafoglio di pertinenza delle prime dieci era pari all'85,7%, per arrivare al 95,3% considerando le prime quindici.

#### Concentrazione del patrimonio delle imprese associate ad Assoreti.

	2004		2005		2006		2007		2008	
	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%
<b>Prime 5 società</b>	117.045,0	64,6	131.258,7	63,7	139.813,7	62,2	139.593,8	58,9	131.920,3	64,7
<b>Prime 10 società</b>	155.612,3	85,9	176.174,5	85,5	190.256,4	84,7	194.695,3	82,1	174.788,8	85,7
<b>Prime 15 società</b>	169.948,9	93,8	193.710,6	94,0	208.900,1	93,0	218.133,9	92,0	194.289,4	95,3
<b>Totale</b>	181.106,6	100,0	206.021,7	100,0	224.721,9	100,0	237.181,1	100,0	203.852,8	100,0

Le variazioni riscontrate sono quindi riconducibili principalmente al riassetto organizzativo intervenuto all'interno di un gruppo, che ha determinato la variazione della composizione campionaria delle prime 5 società. Del resto, a fine anno, si osserva una sostanziale stabilità del livello di penetrazione nel mercato in termini di gruppi d'appartenenza, rilevando un incremento di concentrazione mediamente pari al punto percentuale.

#### Concentrazione del patrimonio per gruppo d'appartenenza

	2004		2005		2006		2007		2008	
	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%
<b>Primi 3 gruppi</b>	99.556,4	55,0	110.103,2	53,4	116.580,2	51,9	123.899,9	52,2	109.147,6	53,5
<b>Primi 5 gruppi</b>	127.067,2	70,2	143.191,4	69,5	155.900,3	69,4	172.818,3	72,9	150.490,7	73,8
<b>Primi 10 gruppi</b>	163.838,4	90,5	186.567,5	90,6	204.352,3	90,9	220.136,0	92,8	190.651,8	93,5
<b>Totale</b>	181.106,6	100,0	206.021,7	100,0	224.721,9	100,0	237.181,1	100,0	203.852,8	100,0

Cresce anche il livello di concentrazione del settore per quanto riguarda i promotori finanziari. Alla fine del 2008, il 58,3% lavorava per le prime 5 società (53,1% nel 2007), il 77,8% per le prime dieci società (73,7% nel 2007) e l'89,9% per le prime 15 società (86,3% nel 2007).

#### Concentrazione del numero di promotori finanziari delle imprese associate ad Assoreti.

	2004		2005		2006		2007		2008	
	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%
<b>Prime 5 società</b>	16.122	49,4	15.430	50,6	14.991	50,8	15.620	53,1	16.376	58,3
<b>Prime 10 società</b>	22.820	70,0	22.212	72,8	21.440	72,7	21.668	73,7	21.865	77,8
<b>Prime 15 società</b>	26.291	80,6	26.040	85,3	25.198	85,4	25.379	86,3	25.244	89,9
<b>Totale</b>	32.614	100,0	30.514	100,0	29.501	100,0	29.405	100,0	28.093	100,0

Il numero di promotori finanziari si riferisce al campione di società che partecipa alle indagini statistiche condotte dall'Assoreti. Il valore differisce, quindi, da quello attribuibile all'intera compagine associativa.

Da questo punto di vista, invece, il processo di incremento del livello di concentrazione è evidente anche considerando i gruppi d'appartenenza. I primi 5 gruppi impiegavano il 69% del numero totale di promotori, con una crescita di 2,4 punti percentuali rispetto all'anno precedente (66,6%).

### Concentrazione del numero di promotori finanziari per gruppo d'appartenenza

	2004		2005		2006		2007		2008	
	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%
<b>Primi 3 gruppi</b>	13.367	41,0	12.891	42,2	12.772	43,3	13.722	46,7	13.908	49,5
<b>Primi 5 gruppi</b>	19.264	59,1	18.424	60,4	17.937	60,8	19.593	66,6	19.383	69,0
<b>Primi 10 gruppi</b>	24.809	76,1	24.272	79,5	23.433	79,4	25.015	85,1	24.618	87,6
<b>Totale</b>	32.614	100,0	30.514	100,0	29.501	100,0	29.405	100,0	28.093	100,0

Il numero di promotori finanziari si riferisce al campione di società che partecipa alle indagini statistiche condotte dall'Assoreti. Il valore differisce, quindi, da quello attribuibile all'intera compagine associativa.

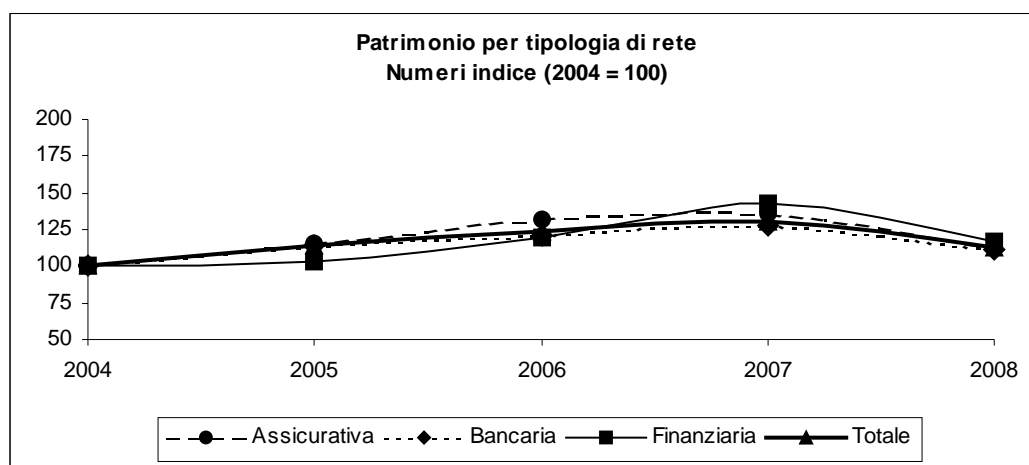
### 3.3 – La tipologia dei gruppi

L'analisi precedente può essere integrata esaminando la tipologia del gruppo per la quale la rete di promotori lavora, definita sulla base dell'attività prevalentemente effettuata. Osservando il dato patrimoniale, si riscontra come nel 2008 si sia ritornati ai livelli di inizio quinquennio, con il portafoglio di pertinenza delle reti che fanno capo a organismi bancari che torna ad avere un'incidenza di poco superiore al 60%, mentre i gruppi assicurativi perdono leggermente terreno (33,1%), così come quelli finanziari (6,6%).

### Patrimonio per tipologia delle imprese associate ad Assoreti.

	2004		2005		2006		2007		2008	
	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%
<b>Assicurativa</b>	59.752,0	33,0	69.270,0	33,6	78.708,5	35,0	80.943,7	34,1	67.463,7	33,1
<b>Bancaria</b>	109.768,3	60,6	124.737,2	60,5	132.161,4	58,8	139.727,0	58,9	122.893,7	60,3
<b>Finanziaria</b>	11.586,3	6,4	12.014,5	5,8	13.852,1	6,2	16.510,5	7,0	13.495,4	6,6
<b>Totale</b>	181.106,6	100,0	206.021,7	100,0	224.721,9	100,0	237.181,1	100,0	203.852,8	100,0

Nell'ultimo quinquennio, si è comunque osservato, per tutte le tipologie di reti, la crescita rispetto al 2004 e la flessione sull'anno precedente.



Per quanto riguarda la raccolta netta, si osserva il significativo aumento della rappresentatività dei gruppi assicurativi (49,4%), riconducibile ad una più contenuta contrazione rispetto a quanto osservato per i gruppi bancari e finanziari. I primi, infatti, con una riduzione di oltre il 50% dei flussi netti, scendevano di 8 punti percentuali nel livello di rappresentatività. Per i gruppi di natura finanziaria, il 2008 è stato certamente l'anno più difficile dell'ultimo quinquennio. Probabilmente, un'offerta meno articolata in termini di tipologie di prodotti e servizi o comunque la necessità di dover ricorrere a scelte d'investimento che fino a quel momento avevano costituito un aspetto marginale dell'attività, ne hanno condizionato i risultati.

#### Raccolta netta per tipologia delle imprese associate ad Assoreti.

	2004		2005		2006		2007		2008	
	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%
<b>Assicurativa</b>	3.423,7	43,2	5.401,2	38,1	5.524,3	39,1	3.306,9	28,9	3.104,9	49,4
<b>Bancaria</b>	3.442,5	43,4	6.871,5	48,5	7.055,5	49,9	6.436,6	56,3	3.039,2	48,3
<b>Finanziaria</b>	1.065,3	13,4	1.886,4	13,3	1.554,2	11,0	1.694,3	14,8	145,7	2,3
<b>Totale</b>	7.931,5	100,0	14.159,1	100,0	14.134,0	100,0	11.437,7	100,0	6.289,7	100,0

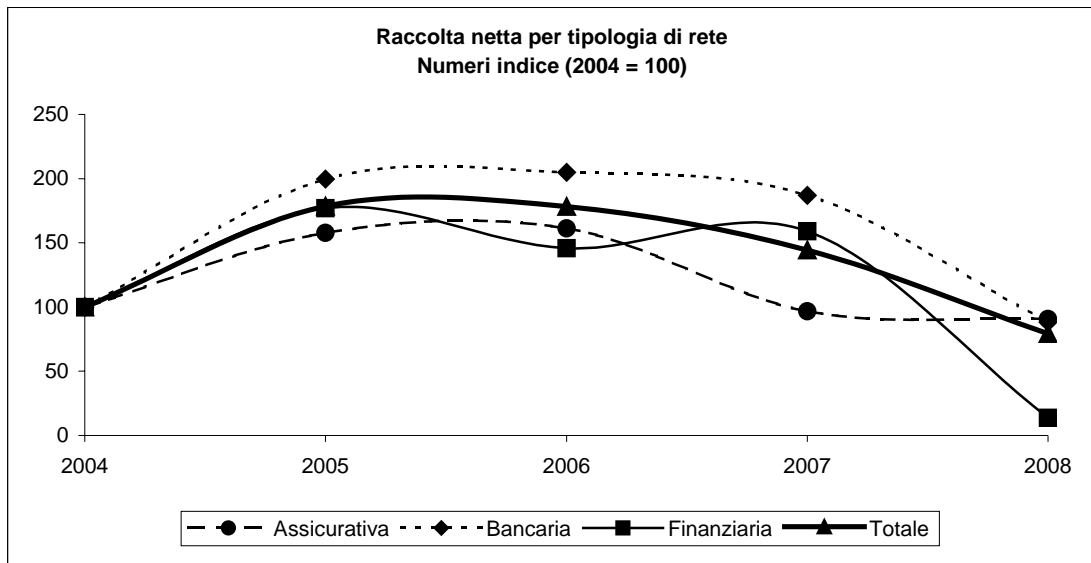
Appare, infatti, evidente come i gruppi bancari e quelli assicurativi abbiano fatto un maggior ricorso alla componente amministrata, ed in particolare ai titoli di Stato ed obbligazionari, nelle scelte d'investimento delle risorse. Gli ultimi poi hanno completato la strategia difensivistica dei portafogli dei propri clienti, indirizzando le nuove risorse anche sui prodotti assicurativi, disponendo già all'interno del gruppo di una ampia offerta diversificata in base alle diverse esigenze dei risparmiatori. Per i gruppi finanziari, invece, pur riscontrando per la parte amministrata una raccolta positiva, si evidenzia un flusso netto di risorse sulle GPM, che potrebbe essere interpretata con una strategia d'investimento che miri ad una forte personalizzazione delle scelte anche in un contesto economico-finanziario particolarmente difficile.

#### Raccolta netta per tipologia delle imprese associate ad Assoreti e per tipologia di prodotto – anno 2008 (in milioni di euro)

	Totale	Gestito	Amministrato	Oicr	Gpf	Gpm	Assicurativi / Prev.
<b>Assicurativa</b>	3.104,9	-541,9	3.646,8	-621,8	-2.206,8	-720,0	3.006,7
<b>Bancaria</b>	3.039,2	-8.843,9	11.883,0	-1.426,5	-6.392,9	-702,8	-321,7
<b>Finanziaria</b>	145,7	-201,0	346,7	-894,5	-132,6	948,6	-122,5
<b>Totale</b>	6.289,7	-9.586,8	15.876,5	-2.942,8	-8.732,3	-474,1	2.562,4

Nell'ultimo quinquennio, comunque, solo i gruppi bancari, nel loro insieme, hanno registrato tassi di crescita annuali della raccolta netta sempre superiori a quelli dell'intero sistema delle reti. I gruppi assicurativi, che invece si erano sempre mantenuti su livelli inferiori, trovano nel 2008 una maggiore capacità di risposta, crescendo con velocità superiore a quella totale.





## CAPITOLO 4

### LA STRUTTURA DELL'OFFERTA

#### 4.1 - I modelli di offerta

Il 2008, oltre ad essere stato caratterizzato da una profonda crisi economica e finanziaria a livello internazionale, ha visto anche l'entrata in vigore della MiFID nell'operatività degli intermediari finanziari.

L'analisi della struttura dell'offerta delle reti di promotori finanziari evidenzia come i cambiamenti intervenuti rispetto all'anno precedente non siano particolarmente eclatanti, a conferma di come gli elementi chiave della disciplina comunitaria, ossia l'enfaticizzazione della relazione esistente tra intermediario e investitore attraverso lo svolgimento della propria attività in coerenza con le esigenze specifiche manifestate dai clienti e con il contesto economico-finanziario presente al momento delle scelte d'investimento, fossero già presenti nell'operatività delle reti anche prima dell'entrata in vigore della normativa.

L'esame della griglia dei prodotti offerti dalle reti, infatti, evidenzia come nel 2008 si sia assistito ad un sostanziale consolidamento nella gamma dei prodotti e servizi, confermando una elevata diversificazione dell'offerta. La crisi dei mercati ha del resto posto come obiettivo primario la difesa del valore dei portafogli dei risparmiatori, ponendo temporaneamente in secondo piano l'evoluzione dell'offerta.

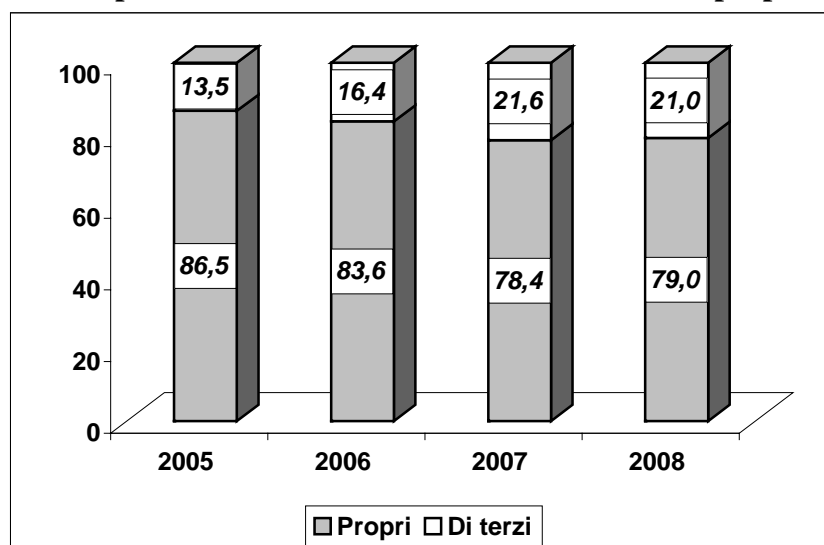
#### Prodotti finanziari e servizi d'investimento distribuiti dalle imprese aderenti ad Assoreti – numero di associate (valori %)

	2004	2005	2006	2007	2008	Diff. (2008-2007)	Diff. (2008-2004)
OICR Italiani	96,5	95,8	95,9	93,9	90,7	-3,2	-5,8
OICR Esteri	86,0	89,6	87,8	85,7	88,4	2,7	2,4
Fondi di fondi	71,9	75,0	69,4	61,2	55,8	-5,4	-16,1
Fondi Speculativi	12,3	16,7	20,4	24,5	27,9	3,4	15,6
GPF	94,7	95,8	95,9	87,8	81,4	-6,4	-13,3
GPM	75,4	72,9	75,5	73,5	69,8	-3,7	-5,7
Vita tradizionali	71,9	72,9	69,4	67,3	69,8	2,4	-2,2
Index linked	42,1	33,3	30,6	24,5	18,6	-5,9	-23,5
Unit linked	71,9	72,9	67,3	61,2	62,8	1,6	-9,1
Fondi pensione	49,1	52,1	55,1	55,1	58,1	3,0	9,0
PIP	45,6	43,8	44,9	46,9	51,2	4,2	5,5
Raccolta in titoli	82,8	79,6	78,0	81,6	86,0	4,4	3,2
Conti correnti	81,0	79,6	78,0	75,5	79,1	3,6	-1,9

Prendendo in considerazione la percentuale delle imprese associate che collocano le diverse tipologie di prodotti e servizi, si evidenzia, rispetto all'anno precedente, come la struttura dell'offerta si sia mantenuta sostanzialmente costante, salvo il ridimensionamento del numero di società che collocano gestioni patrimoniali individuali, ed in particolare le GPF, le index linked ma anche i fondi di fondi. Ma se per le gestioni e le index linked, quanto emerso in termini di società viene confermato, anche per effetto dell'entrata in vigore della MiFID, in termini di raccolta - con valori fortemente negativi per le prime e valori prossimi allo zero per le seconde -, i fondi di fondi risultano tra i prodotti del risparmio gestito a riscuotere le maggiori preferenze da parte dei risparmiatori, con una raccolta significativamente positiva rispetto alle tendenze osservate nell'anno. Continua a crescere l'incidenza delle associate che hanno arricchito la propria gamma di prodotti con fondi speculativi e con prodotti previdenziali, così come è in tendenziale aumento l'incidenza delle società che completano la propria offerta attraverso l'offerta di servizi e prodotti legati alla componente amministrata, ossia la raccolta in titoli e la liquidità.

La stabilità della struttura dell'offerta da parte delle reti di promotori finanziari è riscontrabile anche nel mantenimento di modelli distributivi tendenti a privilegiare architetture aperte. Il 2008 si è chiuso, infatti, con una generale stabilizzazione della tendenza emersa nell'anno precedente, che vede una sostanziale apertura dei modelli distributivi verso i prodotti e servizi di terzi, con una incidenza complessiva del 21% sul portafoglio totale investito nel comparto del risparmio gestito.

### Patrimonio in prodotti finanziari e servizi d'investimento propri e di terzi



Il dato ripartito si riferisce a campioni di società mediamente rappresentativi per il 99% del patrimonio totale in prodotti finanziari e servizi d'investimento del risparmio gestito.

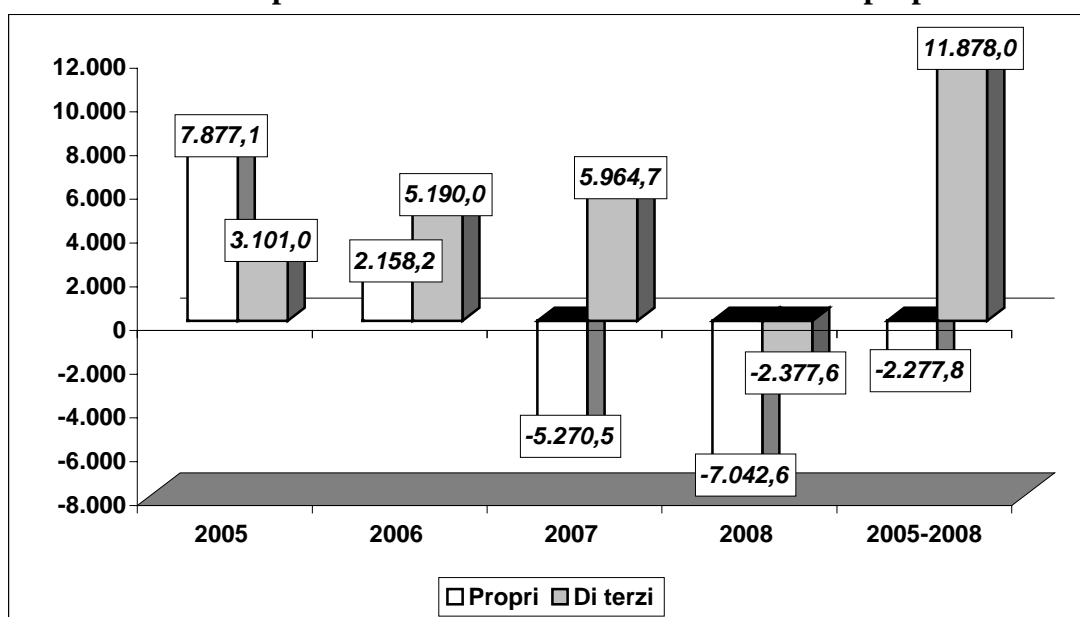
In particolare, si conferma la struttura fortemente aperta per quanto riguarda la distribuzione di OICR esteri, per i quali ben il 38,1% del patrimonio è investito in prodotti di terzi, mentre risulta parzialmente aperta, ossia con un'incidenza tra il 10 ed il 30%, per gli OICR di diritto italiano (19,9%), i vita tradizionali (19,2%), le unit linked (16,2%) ed i fondi pensione (16,6%). Per i restanti prodotti e servizi si conferma una impostazione fortemente limitata all'offerta del gruppo, con un peso dei prodotti e/o servizi non di casa prossimo o inferiore al 10%.

## Patrimonio in prodotti finanziari e servizi d'investimento propri e di terzi

	2005		2006		2007		2008	
	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%
<b>PATRIMONIO</b>								
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>43.624,1</b>	<b>100,0</b>	<b>38.620,3</b>	<b>100,0</b>	<b>30.410,2</b>	<b>100,0</b>	<b>22.032,7</b>	<b>100,0</b>
Propri	36.175,5	82,9	32.322,2	83,7	23.829,7	78,4	17.646,5	80,1
Di terzi	7.448,6	17,1	6.298,1	16,3	6.580,5	21,6	4.386,2	19,9
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>31.749,5</b>	<b>100,0</b>	<b>40.376,6</b>	<b>100,0</b>	<b>53.156,3</b>	<b>100,0</b>	<b>38.386,7</b>	<b>100,0</b>
Propri	23.647,3	74,5	26.392,4	65,4	31.355,8	59,0	23.751,1	61,9
Di terzi	8.102,2	25,5	13.984,1	34,6	21.800,5	41,0	14.635,6	38,1
<b>Fondi di Fondi</b>	<b>2.687,6</b>	<b>100,0</b>	<b>3.760,2</b>	<b>100,0</b>	<b>3.625,5</b>	<b>100,0</b>	<b>4.650,0</b>	<b>100,0</b>
Propri	2.559,4	95,2	3.640,9	96,8	3.551,7	98,0	4.598,9	98,9
Di terzi	128,2	4,8	119,3	3,2	73,8	2,0	51,1	1,1
<b>Fondi Speculativi</b>	<b>375,7</b>	<b>100,0</b>	<b>946,4</b>	<b>100,0</b>	<b>1.506,0</b>	<b>100,0</b>	<b>1.251,1</b>	<b>100,0</b>
Propri	322,3	85,8	870,6	92,0	1.397,3	92,8	1.117,1	89,3
Di terzi	53,4	14,2	75,8	8,0	108,8	7,2	134,0	10,7
<b>GPF</b>	<b>30.981,0</b>	<b>100,0</b>	<b>32.300,5</b>	<b>100,0</b>	<b>25.449,1</b>	<b>100,0</b>	<b>13.463,2</b>	<b>100,0</b>
Propri	29.395,3	94,9	30.299,6	93,8	23.424,9	92,0	12.083,5	89,8
Di terzi	1.585,8	5,1	2.001,0	6,2	2.024,2	8,0	1.379,6	10,2
<b>GPM</b>	<b>8.589,8</b>	<b>100,0</b>	<b>9.165,4</b>	<b>100,0</b>	<b>9.739,1</b>	<b>100,0</b>	<b>7.636,7</b>	<b>100,0</b>
Propri	7.849,4	91,4	8.471,7	92,4	8.850,9	90,9	7.275,2	95,3
Di terzi	740,4	8,6	693,7	7,6	888,3	9,1	361,5	4,7
<b>Vita tradizionali</b>	<b>13.006,5</b>	<b>100,0</b>	<b>13.527,3</b>	<b>100,0</b>	<b>13.899,0</b>	<b>100,0</b>	<b>14.114,6</b>	<b>100,0</b>
Propri	11.459,0	88,1	11.726,5	86,7	12.026,5	86,5	11.399,7	80,8
Di terzi	1.547,6	11,9	1.800,8	13,3	1.872,5	13,5	2.714,9	19,2
<b>Index linked</b>	<b>6.782,7</b>	<b>100,0</b>	<b>6.977,7</b>	<b>100,0</b>	<b>6.458,6</b>	<b>100,0</b>	<b>5.534,1</b>	<b>100,0</b>
Propri	6.703,9	98,8	6.695,0	95,9	6.073,8	94,0	5.283,2	95,5
Di terzi	78,8	1,2	282,7	4,1	384,8	6,0	250,9	4,5
<b>Unit linked</b>	<b>21.993,8</b>	<b>100,0</b>	<b>25.148,5</b>	<b>100,0</b>	<b>28.868,7</b>	<b>100,0</b>	<b>23.762,0</b>	<b>100,0</b>
Propri	20.110,6	91,4	22.193,3	88,2	24.776,1	85,8	19.918,1	83,8
Di terzi	1.883,2	8,6	2.955,2	11,8	4.092,5	14,2	3.844,0	16,2
<b>Fondi pensione</b>	<b>247,9</b>	<b>100,0</b>	<b>311,1</b>	<b>100,0</b>	<b>396,3</b>	<b>100,0</b>	<b>424,2</b>	<b>100,0</b>
Propri	230,8	93,1	281,2	90,4	356,2	89,9	353,9	83,4
Di terzi	17,0	6,9	29,8	9,6	40,1	10,1	70,4	16,6
<b>Piani previdenziali individuali</b>	<b>1.118,2</b>	<b>100,0</b>	<b>1.585,6</b>	<b>100,0</b>	<b>1.951,3</b>	<b>100,0</b>	<b>1.934,9</b>	<b>100,0</b>
Propri	1.078,0	96,4	1.522,5	96,0	1.858,6	95,2	1.787,1	92,4
Di terzi	40,2	3,6	63,1	4,0	92,8	4,8	147,8	7,6

Se in termini di offerta e di patrimonio si è riscontrata una sostanziale stabilità rispetto all'anno precedente, in termini di raccolta netta il 2008 ha visto in parte l'allontanamento da alcune tendenze riscontrate nei precedenti due anni. Si è infatti trattato di un anno fortemente critico per il risparmio gestito, che ha visto anche per il sistema reti un deflusso netto di risorse per più di 9 miliardi di euro, interessando sia i prodotti della casa sia quelli di terzi. In particolare, sono stati i prodotti propri ad essere soggetti alle maggiori movimentazioni in entrata ed in uscita. Se per le GPF (-8,0 miliardi) e per gli OICR di diritto italiano (-3,1 miliardi) del gruppo si riscontrano, infatti, i maggiori deflussi netti, in altri casi le scelte di investimento hanno privilegiato proprio i prodotti *in house* come per i fondi di fondi (2,1 miliardi), i vita tradizionali (1,6 miliardi) ed i prodotti assicurativi / previdenziali in generale (2,3 miliardi).

## Raccolta netta in prodotti finanziari e servizi d'investimento propri e di terzi



I  
 I dato ripartito si riferisce a campioni di società mediamente rappresentativi del 97% della raccolta netta totale in prodotti finanziari e servizi d'investimento del risparmio gestito.

Nel complesso, però, l'anno ha visto un deflusso maggiore per i prodotti propri rispetto a quelli *no captive*, il che non ha condizionato il trend di medio-lungo periodo emerso fino a questo momento, che vede tra il 2005 ed il 2008 una raccolta positiva per i prodotti di terzi per 11,9 miliardi, rispetto al deflusso dai prodotti della casa per 2,3 miliardi. Nello specifico, si conferma il trend che vede la preferenza per gli OICR di diritto estero in generale (23,2 miliardi) e tra questi per quelli *no captive* (14,6 miliardi), mentre continua il deflusso dagli Oicr italiani (20,5 miliardi)

## Raccolta netta in prodotti finanziari e servizi d'investimento propri e di terzi

	2005		2006		2007		2008		2005-2008	
	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%
<b><u>RACCOLTA NETTA</u></b>										
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>-1.873,0</b>	<b>100,0</b>	<b>-6.457,1</b>	<b>100,0</b>	<b>-8.095,9</b>	<b>100,0</b>	<b>-4.112,1</b>	<b>100,0</b>	<b>-20.538,1</b>	<b>100,0</b>
Propri	-571,5	30,5	-4.992,8	77,3	-6.734,1	83,2	-3.073,9	74,8	-15.372,3	74,8
Di terzi	-1.301,6	69,5	-1.464,2	22,7	-1.361,8	16,8	-1.038,1	25,2	-5.165,8	25,2
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>5.610,4</b>	<b>100,0</b>	<b>7.313,9</b>	<b>100,0</b>	<b>11.480,4</b>	<b>100,0</b>	<b>-1.156,4</b>	<b>100,0</b>	<b>23.248,3</b>	<b>100,0</b>
Propri	2.190,5	39,0	2.171,1	29,7	4.449,2	38,8	-209,2	18,1	8.601,5	37,0
Di terzi	3.419,9	61,0	5.142,8	70,3	7.031,2	61,2	-947,1	81,9	14.646,8	63,0
<b>Fondi di Fondi</b>	<b>557,4</b>	-	<b>995,0</b>	-	<b>-56,3</b>	<b>100,0</b>	<b>2.075,5</b>	-	<b>3.571,6</b>	-
Propri	559,4	-	1.012,2	-	-17,0	30,2	2.078,2	-	3.632,9	-
Di terzi	-2,1	-	-17,2	-	-39,3	69,8	-2,7	-	-61,3	-
<b>Fondi Speculativi</b>	<b>97,3</b>	<b>100,0</b>	<b>510,0</b>	<b>100,0</b>	<b>200,7</b>	<b>100,0</b>	<b>192,8</b>	<b>100,0</b>	<b>1.000,8</b>	<b>100,0</b>
Propri	90,6	93,1	494,1	96,9	169,1	84,3	173,2	89,8	927,0	92,6
Di terzi	6,7	6,9	15,9	3,1	31,6	15,7	19,6	10,2	73,8	7,4
<b>GPF</b>	<b>1.386,6</b>	<b>100,0</b>	<b>1.196,3</b>	<b>100,0</b>	<b>-6.792,2</b>	<b>100,0</b>	<b>-8.534,8</b>	<b>100,0</b>	<b>-12.744,1</b>	<b>100,0</b>
Propri	1.215,9	87,7	790,5	66,1	-6.284,8	92,5	-8.024,4	94,0	-12.302,8	96,5
Di terzi	170,7	12,3	405,8	33,9	-507,3	7,5	-510,4	6,0	-441,3	3,5
<b>GPM</b>	<b>1.079,4</b>	<b>100,0</b>	<b>-540,6</b>	<b>100,0</b>	<b>-477,4</b>	<b>100,0</b>	<b>-479,2</b>	<b>100,0</b>	<b>-417,8</b>	<b>100,0</b>
Propri	1.030,7	95,5	-444,9	82,3	-456,7	95,7	-314,6	65,6	-185,6	44,4
Di terzi	48,7	4,5	-95,6	17,7	-20,7	4,3	-164,6	34,4	-232,2	55,6

Per quanto riguarda il settore assicurativo e quello previdenziale, la raccolta delle reti continua a concentrarsi prevalentemente sui prodotti del proprio gruppo d'appartenenza. Negli ultimi quattro anni il 79,8% della raccolta netta totale del settore, pari a 15,2 miliardi di euro, è confluita in prodotti propri (12,1 miliardi), mentre il restante 20,2% è stata destinata a prodotti di terzi (3,1 miliardi di euro). Nel 2008 la tendenza a privilegiare prodotti di casa è stata ancora più evidente, con un'incidenza dei prodotti *in house* pari all'89,9%.

### Raccolta netta in prodotti finanziari e servizi d'investimento propri e di terzi

	2005		2006		2007		2008		2005-2008	
	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%
<b><u>RACCOLTA NETTA</u></b>										
<b>Vita tradizionali</b>	<b>995,5</b>	<b>100,0</b>	<b>257,3</b>	<b>100,0</b>	<b>7,1</b>		<b>1.724,9</b>	<b>100,0</b>	<b>2.984,8</b>	<b>100,0</b>
Propri	960,8	96,5	165,1	64,1	-110,8		1.610,0	93,3	2.625,1	87,9
Di terzi	34,7	3,5	92,3	35,9	117,9		114,9	6,7	359,7	12,1
<b>Index linked</b>	<b>-220,6</b>	<b>100,0</b>	<b>28,5</b>	<b>100,0</b>	<b>-253,7</b>		<b>28,7</b>		<b>-417,1</b>	<b>-</b>
Propri	-215,6	97,7	6,1	21,4	-311,6		40,9		-480,2	-
Di terzi	-5,0	2,3	22,4	78,6	57,9		-12,1		63,1	-
<b>Unit linked</b>	<b>2.904,0</b>	<b>100,0</b>	<b>3.351,8</b>	<b>100,0</b>	<b>4.046,9</b>	<b>100,0</b>	<b>107,8</b>		<b>10.410,6</b>	<b>100,0</b>
Propri	2.194,3	75,6	2.281,6	68,1	3.395,8	83,9	-32,0		7.839,8	75,3
Di terzi	709,7	24,4	1.070,2	31,9	651,1	16,1	139,8		2.570,8	24,7
<b>Fondi pensione</b>	<b>42,2</b>	<b>100,0</b>	<b>48,2</b>	<b>100,0</b>	<b>78,7</b>	<b>100,0</b>	<b>80,1</b>	<b>100,0</b>	<b>249,3</b>	<b>100,0</b>
Propri	40,4	95,7	44,4	92,1	68,6	87,2	73,0	91,1	226,4	90,8
Di terzi	1,8	4,3	3,8	7,9	10,1	12,8	7,1	8,9	22,9	9,2
<b>Piani previdenziali individuali</b>	<b>363,5</b>	<b>100,0</b>	<b>423,7</b>	<b>100,0</b>	<b>535,9</b>	<b>100,0</b>	<b>634,5</b>	<b>100,0</b>	<b>1.957,6</b>	<b>100,0</b>
Propri	358,2	98,5	411,1	97,0	517,2	96,5	623,8	98,3	1.910,3	97,6
Di terzi	5,3	1,5	12,6	3,0	18,7	3,5	10,7	1,7	47,3	2,4

#### 4.2 - *La griglia di prodotti offerti: monomarca e multimarca*

Le osservazioni precedentemente effettuate circa la sostanziale stabilità dell'offerta delle reti di promotori finanziari nel corso del 2008, trovano conferma nella stazionarietà dell'incidenza delle strutture distributive monomarca e multimarca, determinata limitatamente alle società per le quali è stata verificata la presenza del prodotto all'interno della gamma.

Per quanto riguarda gli OICR, il numero delle associate che propongono una distribuzione multimarca è continuato ad essere particolarmente elevato, raggiungendo a fine 2008 il 76,9% del campione e l'86,8% per quelli di diritto estero. Si conferma una impostazione principalmente monomarca per le gestioni patrimoniali individuali, sia in quote di fondi sia in titoli, così come per i prodotti assicurativi anche se con un'incidenza molto più contenuta rispetto alle gestioni.

#### **Monomarca e multimarca numero di associate - valori %**

	2004	2005	2006	2007	2008
<b>OICR Italiani</b>					
Monomarca	45,45	32,61	25,53	26,09	23,08
Multimarca	54,55	67,39	74,47	73,91	76,92
<b>OICR Esteri</b>					
Monomarca	22,45	16,28	13,95	11,90	13,16
Multimarca	77,55	83,72	86,05	88,10	86,84
<b>Fondi di fondi</b>					
Monomarca	65,85	61,11	58,82	50,00	54,17
Multimarca	34,15	38,89	41,18	50,00	45,83
<b>GPF</b>					
Monomarca	77,78	80,43	85,11	88,37	88,57
Multimarca	22,22	19,57	14,89	11,63	11,43
<b>GPM</b>					
Monomarca	97,67	97,14	94,59	86,11	83,33
Multimarca	2,33	2,86	5,41	13,89	16,67
<b>Vita tradizionali</b>					
Monomarca	78,05	71,43	76,47	72,73	73,33
Multimarca	21,95	28,57	23,53	27,27	26,67
<b>Index linked</b>					
Monomarca	95,83	93,75	93,33	91,67	87,50
Multimarca	4,17	6,25	6,67	8,33	12,50
<b>Unit linked</b>					
Monomarca	70,73	62,86	63,64	60,00	55,56
Multimarca	29,27	37,14	36,36	40,00	44,44
<b>Fondi pensione</b>					
Monomarca	92,86	96,00	92,59	77,78	84,00
Multimarca	7,14	4,00	7,41	22,22	16,00
<b>Pip</b>					
Monomarca	84,62	76,19	77,27	86,96	86,36
Multimarca	15,38	23,81	22,73	13,04	13,64

In particolare, per i fondi di diritto italiano, l'orientamento al multimarca vede nel 2008 un incremento dell'incidenza delle società che distribuiscono dai 2 ai 5 marchi pari al 66,7% (54,4% nel 2007), ma la riduzione di quelle che hanno una gamma d'offerta più ampia con 6 o più marchi (10,3% nel 2008 – 19,6% nel 2007). Nel caso degli OICR di diritto estero, invece, si osserva una tendenza differente che vede aumentare gli intermediari che, con un paniere di prodotti superiore ai 6 marchi, arrivano a pesare per 57,9% rispetto al 52,4% dell'anno precedente.

Per le unit linked, la riduzione del peso delle società monomarca rispetto all'anno precedente (-4,4%) si trasferisce sulle società che distribuiscono 2-3 marchi, portando così il peso delle società con una impostazione multimarca al 44,4%, rispetto al 40,0% del 2007.

**Numero di marchi per tipologia di prodotti  
finanziari e servizi d'investimento**

Prodotti e servizi	Numero di marchi	Nr. Associate (%)		
		2004	2007	2008
OICR Italiani	1	45,45	26,09	23,08
	2-3	23,64	36,96	38,46
	4-5	23,64	17,39	28,21
	6-10	5,45	19,57	7,69
	Piu' di 10	1,82	-	2,56
OICR Esteri	1	22,45	11,90	13,16
	2-3	30,61	19,05	15,79
	4-5	20,41	16,67	13,16
	6-10	18,37	30,95	28,95
	Piu' di 10	8,16	21,43	28,95
Fondi di fondi	1	65,85	50,00	54,17
	2-3	29,27	40,00	37,50
	4-5	4,88	10,00	8,33
GPF	1	77,78	88,37	88,57
	2-3	16,67	6,98	5,71
	4-5	3,70	2,33	2,86
	6-10	-	2,33	2,86
	Piu' di 10	1,85	-	-
GPM	1	97,67	86,11	83,33
	2-3	-	13,89	16,67
	4-5	-	-	-
	6-10	2,33	-	-
Vita tradizionali	1	78,05	72,73	73,33
	2-3	19,51	24,24	23,33
	4-5	2,44	-	-
	6-10	-	3,03	3,33
Index linked	1	95,83	91,67	87,50
	2-3	4,17	8,33	12,50
Unit linked	1	70,73	60,00	55,56
	2-3	21,95	30,00	37,04
	4-5	7,32	6,67	3,70
	6-10	-	3,33	3,70



## CAPITOLO 5

### L'ANDAMENTO DELL'INDUSTRIA NEL 2008

#### 5.1 - La raccolta netta

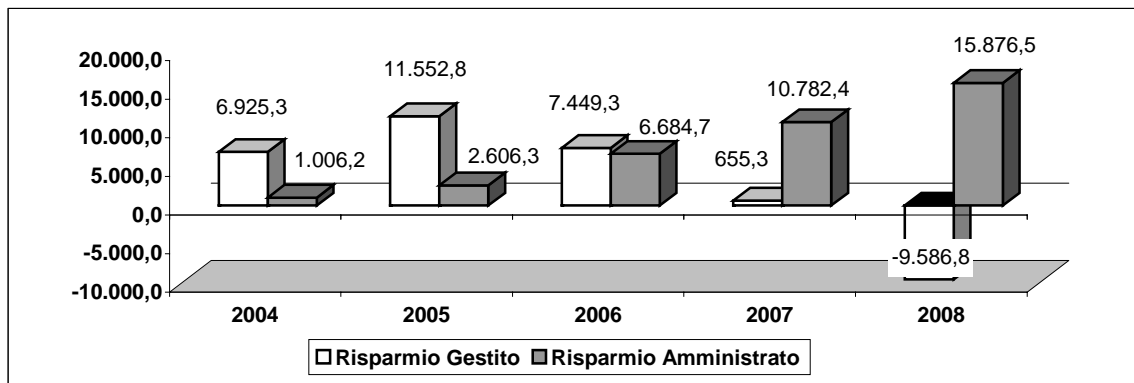
Il 2008, nonostante le difficoltà economico-finanziario del periodo, si è chiuso con un bilancio positivo per le reti di promotori finanziari, che hanno realizzato una raccolta netta complessiva positiva, pari a 6,3 miliardi di euro.

	Raccolta netta					
	Risparmio Gestito		Risparmio Amministrato		Totale	
	€/mln	var % anno prec.	€/mln	var % anno prec.	€/mln	var % anno prec.
<b>2004</b>	6.925,3	-43,2	1.006,2	-4,6	7.931,5	-40,1
<b>2005</b>	11.552,8	66,8	2.606,3	159,0	14.159,1	78,5
<b>2006</b>	7.449,3	-35,5	6.684,7	156,5	14.134,0	-0,2
<b>2007</b>	655,3	-91,2	10.782,4	61,3	11.437,7	-19,1
<b>2008</b>	-9.586,8	-	15.876,5	47,2	6.289,7	-45,0

Il risultato dell'anno è riconducibile in prevalenza ai prodotti del risparmio amministrato, per i quali si è avuta una raccolta netta pari a 15,9 miliardi di euro (+47,2% rispetto all'anno precedente), riuscendo a compensare ampiamente i deflussi netti dal risparmio gestito per 9,6 miliardi.

I dati osservati per le reti di promotori nel 2008, confermano come la crisi che ha coinvolto l'intera industria del risparmio gestito già dal 2007, abbia avuto conseguenze anche sull'attività d'offerta fuori sede. Mentre nei primi tre anni dell'ultimo quinquennio, infatti, il comparto del gestito costituiva la componente principale in cui confluivano la maggior parte delle risorse dei clienti delle reti, a partire dal 2007 si è avuta un'inversione di tendenza, con una raccolta netta di appena 655 milioni, che nel 2008 è diventata pesantemente negativa per quasi 10 miliardi di euro.

Ripartizione della raccolta netta per comparto – milioni di euro



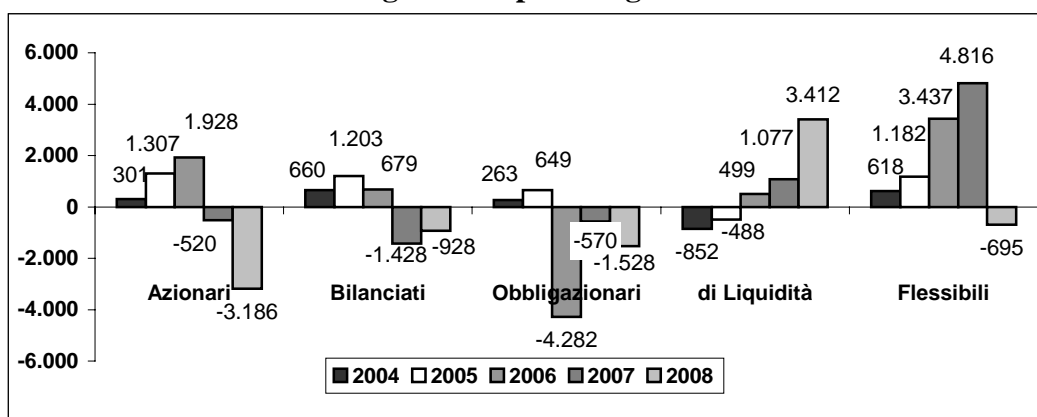
La battuta d'arresto riscontrata nell'ultimo anno è riconducibile essenzialmente alle gestioni patrimoniali e ai fondi. Nel corso dell'anno si è continuata a riscontrare la consistente uscita di risorse dalle gestioni patrimoniali, ed in particolare dalle GPF dalle quali si è avuto un deflusso di 8,7 miliardi, superiore a quanto già osservato nell'anno precedente (-6,9 miliardi). Parallelamente si è registrata anche una raccolta netta diretta in quote di OICR negativa per 2,9 miliardi di euro; mentre il bilancio dei prodotti assicurativi e previdenziali è risultato complessivamente positivo (2,6 miliardi), anche se in flessione rispetto allo scorso anno.

**Raccolta netta per tipologia di prodotto e servizio  
(milioni di euro)**

	OICR	GPF	GPM	Prodotti assicurativi e previdenziali	Titoli	Liquidità
<b>2004</b>	2.085,9	-796,0	897,0	4.738,5	220,6	785,5
<b>2005</b>	4.609,2	1.437,2	1.227,3	4.279,0	826,0	1.780,3
<b>2006</b>	2.592,8	1.192,6	-518,5	4.182,5	3.569,3	3.115,4
<b>2007</b>	3.602,5	-6.928,8	-477,4	4.459,0	10.864,6	-82,2
<b>2008</b>	-2.942,8	-8.732,3	-474,1	2.562,4	12.800,6	3.075,9

Entrando nel dettaglio dei singoli prodotti e servizi, i deflussi riscontrati per gli OICR sono da attribuirsi essenzialmente ai fondi azionari, per i quali si è riscontrata una raccolta netta negativa per 3,2 miliardi, seguiti dai fondi obbligazionari con -1,5 miliardi di euro e dai bilanciati (-928 milioni). L'unica categoria d'investimento a chiudere l'anno con importi netti positivi è risultata quella dei fondi di liquidità (+3,4 miliardi di euro).

**Raccolta netta degli OICR per categoria di investimento**



Nota: I dati si riferiscono alla raccolta netta degli OICR per la quale si dispone della ripartizione per categoria di investimento.

Analizzando inoltre le varie tipologie di fondo, si rileva come la raccolta netta in quote di OICR, negativa per 2,9 miliardi di euro, abbia coinvolto principalmente i fondi di diritto italiano (-4,1 miliardi) e quelli di diritto estero (-1,1 miliardi) mentre è stata compensata in parte dalla raccolta fortemente positiva in fondi di fondi per 2,1 miliardi di euro.

### Ripartizione della raccolta netta per tipologia dei fondi e delle Sicav

	OICR italiani	OICR esteri	Fondi di fondi	Fondi speculativi	Fondi chiusi	Totale
	€/mln	€/mln	€/mln	€/mln	€/mln	€/mln
<b>2004</b>	-509,8	1.759,6	594,3	241,9	n.d.	2.085,9
<b>2005</b>	-1.858,3	5.735,0	552,2	144,9	35,5	4.609,2
<b>2006</b>	-6.486,5	7.349,7	998,6	510,0	221,0	2.592,8
<b>2007</b>	-8.106,6	11.544,9	-56,3	200,7	19,9	3.602,5
<b>2008</b>	-4.087,2	-1.141,7	2.075,5	192,8	17,8	-2.942,8

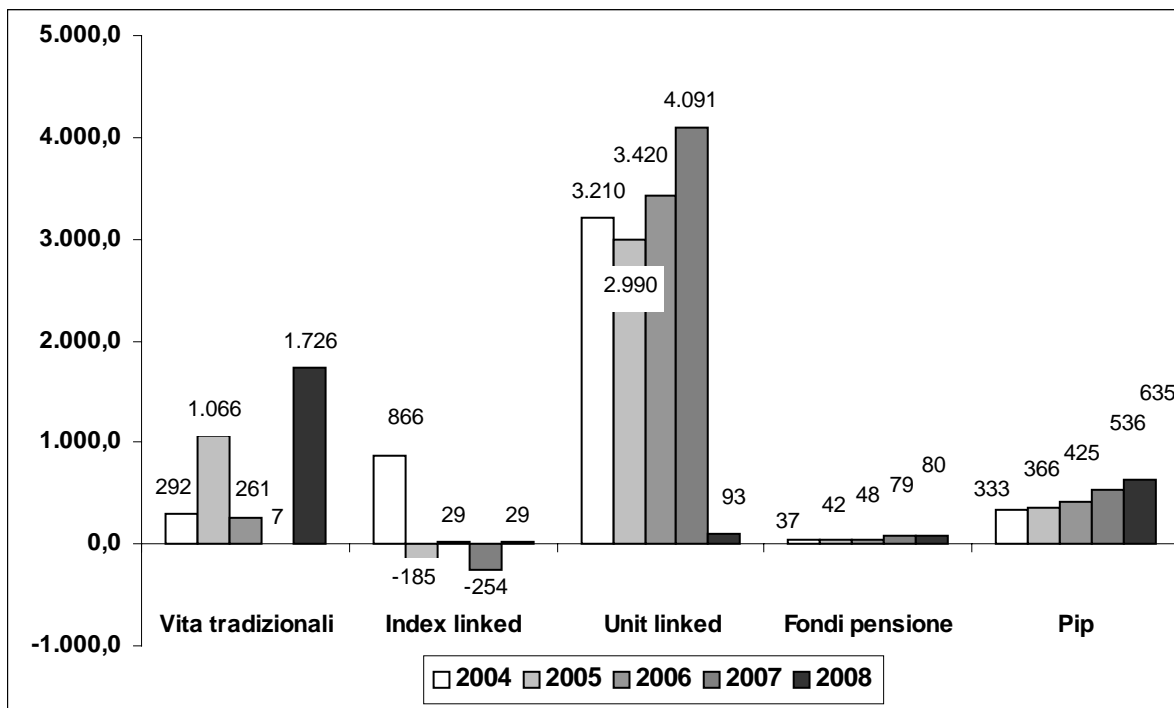
Anche se in flessione rispetto al 2007, il settore assicurativo e previdenziale ha continuato a registrare invece importi positivi, risultando ancora la componente principale del risparmio gestito, con un volume di raccolta netta pari a 2,6 miliardi di euro. La contrazione registrata rispetto all'anno precedente (-42,5%) è da attribuirsi essenzialmente alle polizze Unit Linked, per le quali la raccolta è passata dai 4,1 miliardi di euro del 2007 ai soli 93 milioni nel 2008.

### Raccolta netta (milioni di euro)

	OICR	GPF	GPM	Prodotti assicurativi e previdenziali	Totale
<b>2004</b>	2.085,9	-796,0	897,0	4.738,5	6.925,3
<b>2005</b>	4.609,2	1.437,2	1.227,3	4.279,0	11.552,8
<b>2006</b>	2.592,8	1.192,6	-518,5	4.182,5	7.449,3
<b>2007</b>	3.602,5	-6.928,8	-477,4	4.459,0	655,3
<b>2008</b>	-2.942,8	-8.732,3	-474,1	2.562,4	-9.586,8

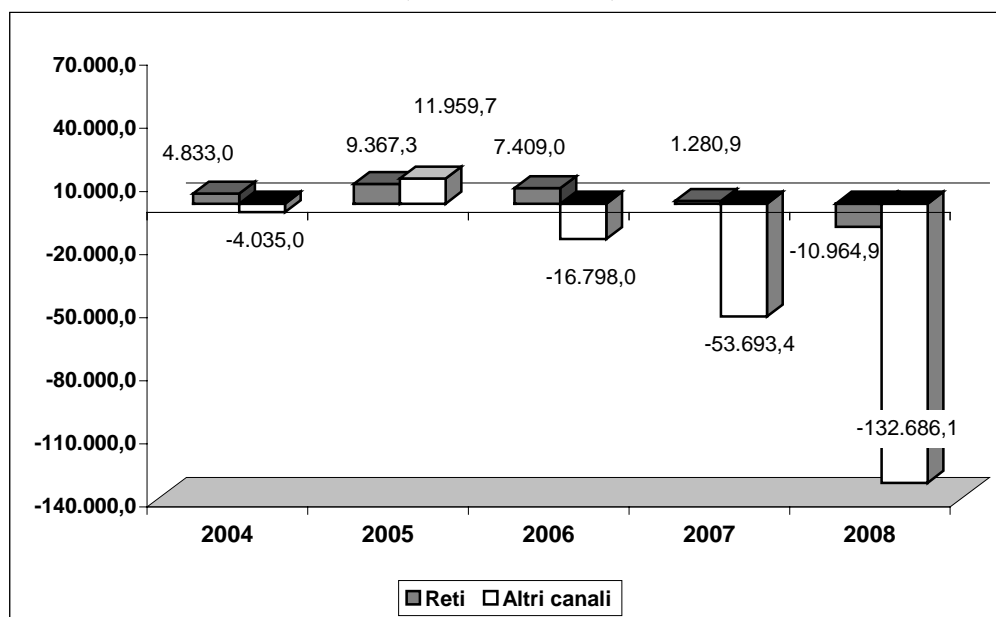
A differenza degli ultimi anni, infatti, i prodotti vita tradizionali sono quelli ad aver ottenuto il miglior risultato del comparto (1,7 miliardi di euro), mentre è continuato a crescere l'interesse per i piani previdenziali individuali, per i quali si è avuta una raccolta di 635 milioni di euro. Le polizze index linked ed i fondi pensione chiudono l'anno con un flusso di raccolta positivo, anche se marginale.

### Raccolta netta dei prodotti assicurativi e previdenziali -milioni di euro



Il confronto con il sistema degli OICR collocati sia direttamente sia indirettamente tramite le GPF, le unit linked e i prodotti previdenziali, evidenzia per la prima volta negli ultimi cinque anni un risultato negativo anche per le reti, che hanno realizzato un deflusso netto di raccolta per circa 11 miliardi di euro anche se decisamente inferiore rispetto a quello degli altri canali distributivi (- 132,7 miliardi di euro).

### Raccolta netta degli OICR per canale distributivo (milioni di euro)



Elaborazione su dati Assoreti-Assogestioni

**Incidenza della raccolta degli O.I.C.R. delle imprese aderenti  
ad Assoreti sul totale Sistema O.I.C.R. – Anno 2008**

	Anno 2008		
	Assoreti (1)	Sistema (3)	a/b
	€/mln - (a)	€/mln - (b)	(%)
<b>Raccolta netta</b>	<b>-10.964,9</b>	<b>-143.651,0</b>	<b>7,6</b>
Azionari	-5.991,8	-29.632,0	20,2
Bilanciati	-3.749,3	-8.812,0	42,5
Obbligazionari	-2.438,7	-67.831,0	3,6
di Liquidità	3.412,1	-11.518,0	-
Flessibili	-695,2	-25.858,0	2,7
Non classificato (2)	-1.502,1	-	-

Note: (1) Il dato include le quote di O.I.C.R. sottoscritte direttamente e quelle sottoscritte indirettamente attraverso gpf, unit linked e prodotti previdenziali. (2) Il dato si riferisce principalmente alle quote di O.I.C.R. sottoscritte indirettamente attraverso unit linked e prodotti previdenziali per le quali non si dispone della corrispondente categoria d'investimento.

(3) Elaborazione Assoreti su dati Assogestioni da rapporto trimestrale e mensile sui fondi comuni.

Come precedentemente evidenziato per i soli fondi collocati direttamente, anche in questo caso gli OICR di liquidità sono risultati la categoria che ha riscosso le maggiori preferenze da parte dei clienti delle reti, con un valore di raccolta netta pari a 3,4 miliardi di euro, mentre per tutte le categorie di investimento a livello di sistema, la raccolta è risultata negativa.

Per quanto concerne, infine, i prodotti del risparmio amministrato, la raccolta netta, con un ammontare pari a 15,9 miliardi di euro, ha continuato a crescere rispetto agli anni precedenti (+47,2 rispetto al 2007). Come nell'anno precedente, la raccolta del comparto è derivata prevalentemente dalle movimentazioni in titoli, per i quali si è realizzato un flusso netto di risorse pari a 12,8 miliardi di euro ma, nel 2008, anche per la liquidità sono stati raccolti ben 3,1 miliardi di euro.

**Risparmio amministrato: raccolta netta per tipologia di prodotto**

	Titoli		Liquidità		Totale	
	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%
<b>2004</b>	220,6	21,9	785,5	78,1	1.006,2	100,0
<b>2005</b>	826,0	31,7	1.780,3	68,3	2.606,3	100,0
<b>2006</b>	3.569,3	53,4	3.115,4	46,6	6.684,7	100,0
<b>2007</b>	10.864,6	-	-82,2	-	10.782,4	-
<b>2008</b>	12.800,6	80,63	3.075,9	19,37	15.876,5	100,0

L'aspetto più significativo per quanto riguarda il comparto dell'amministrato è stato certamente la predominanza di risorse destinate ai titoli di Stato/obbligazionari (8,4 miliardi di euro) e ai titoli azionari (2,3 miliardi); ancora positiva, anche se inferiore rispetto al 2007, la raccolta netta in strumenti del mercato monetario pari a 655,3 milioni di euro.

Questi aspetti, congiuntamente alla crescita della liquidità, denotano come la maggior parte del capitale disinvestito nel corso dell'anno dai prodotti del risparmio gestito non sia uscito dal sistema reti, ma sia stato momentaneamente collocato su forme di investimento dell'amministrato, in attesa di un adeguato riposizionamento.

**Titoli: ripartizione per categoria d'investimento**

	<b>Azioni</b>	<b>Obbligazioni/ titoli di Stato</b>	<b>Mercato monetario</b>	<b>Totale ripartito</b>
	€/mln	€/mln	€/mln	€/mln
<b>2004</b>	106,5	-421,0	41,5	-273,0
<b>2005</b>	-95,9	372,9	366,9	643,9
<b>2006</b>	-218,1	1.557,1	1.392,9	2.731,9
<b>2007</b>	1.133,6	3.143,4	2.306,1	6.583,0
<b>2008</b>	2.287,9	8.365,9	655,6	11.309,4

Nota: I dati si riferiscono alla raccolta netta in titoli per la quale si dispone della ripartizione per categoria di investimento.

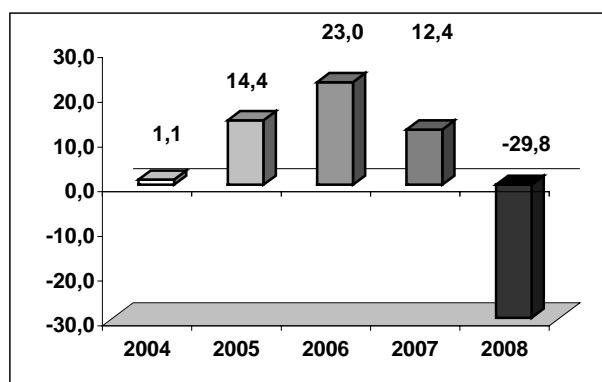
## 5.2 – I volumi intermediati: raccolta e intermediazione lorda

Nel 2008, il volume complessivo dell'operatività delle reti si è ripartito tra una raccolta lorda di 59 miliardi di euro per il risparmio gestito, un intermediato di 133,8 miliardi di euro per le transazioni in titoli e di 2,6 miliardi di euro per le restanti voci d'attività.

I volumi di raccolta lorda del risparmio gestito, per la prima volta in quest'ultimo quinquennio, sono scesi rispetto all'anno precedente, registrando una flessione del 29,8%.

### Risparmio gestito: raccolta lorda

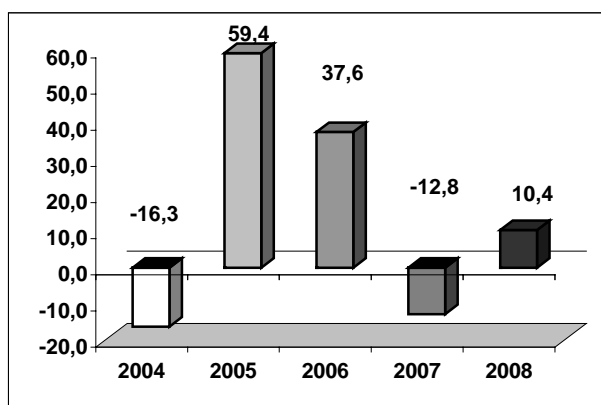
	Risparmio gestito	
	€/mln	var. % anno prec.
<b>2004</b>	53.163,7	1,1
<b>2005</b>	60.820,5	14,4
<b>2006</b>	74.792,5	23,0
<b>2007</b>	84.040,8	12,4
<b>2008</b>	59.028,5	-29,8



Per l'intermediazione lorda del risparmio amministrato, invece, si è assistito ad una crescita del 10,4%, passando dai 121,1 miliardi del 2007 ai 133,8 miliardi di euro del 2008.

### Risparmio amministrato: intermediazione lorda

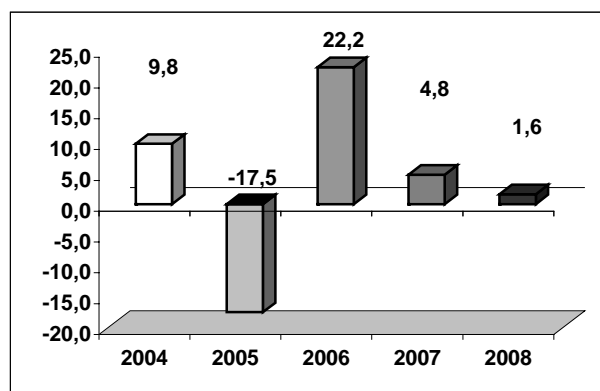
	Risparmio amministrato	
	€/mln	var. % anno prec.
<b>2004</b>	63.411,7	-16,3
<b>2005</b>	101.071,8	59,4
<b>2006</b>	139.034,3	37,6
<b>2007</b>	121.183,3	-12,8
<b>2008</b>	133.831,9	10,4



Per quanto riguarda infine le altre attività, che includono i prodotti di erogazione e gli assicurativi ramo danni, i volumi sono rimasti pressoché costanti, mantenendo un peso marginale sull'attività complessiva delle reti.

### Altre attività: intermediazione lorda

	Altre attività	
	€/mln	var. % anno prec.
<b>2004</b>	2.442,4	9,8
<b>2005</b>	2.014,8	-17,5
<b>2006</b>	2.463,0	22,2
<b>2007</b>	2.580,8	4,8
<b>2008</b>	2.622,4	1,6



La contrazione, che ha interessato il risparmio gestito, ha coinvolto per la prima volta tutti i prodotti del comparto; gli OICR, infatti, hanno fatto registrare, rispetto al 2007, una flessione del 28%, i prodotti assicurativi e previdenziali del 23% e le gestioni patrimoniali addirittura del 47%.

### Risparmio gestito: raccolta lorda

	OICR		GPI		Prodotti assicurativi e previdenziali	
	€/mln	var % anno prec.	€/mln	var % anno prec.	€/mln	var % anno prec.
<b>2004</b>	34.312,1	0,7	11.464,4	4,9	7.387,2	-2,1
<b>2005</b>	40.129,5	17,0	12.456,2	8,7	8.234,8	11,5
<b>2006</b>	51.035,2	27,2	14.668,5	17,8	9.088,8	10,4
<b>2007</b>	60.754,5	19,0	12.352,0	-15,8	10.934,3	20,3
<b>2008</b>	44.018,9	-27,5	6.590,5	-46,6	8.419,1	-23,0

Entrando nel dettaglio del comparto dei fondi e delle Sicav, a conferma di quanto già evidenziato per la raccolta netta, fatta eccezione per i fondi di fondi e per i fondi speculativi, i volumi di raccolta si sono notevolmente ridotti rispetto all'anno precedente.

### Risparmio gestito: ripartizione assoluta e % della raccolta lorda per tipologia dei fondi e delle Sicav

	OICR italiani		OICR esteri		Fondi di fondi		Fondi speculativi		Fondi chiusi		Totale	
	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%
<b>2004</b>	21.821,4	63,6	11.088,2	32,3	1.144,7	3,3	257,9	0,8	n.d.	n.d.	34.312,1	100,0
<b>2005</b>	20.685,4	51,5	17.933,5	44,7	1.252,2	3,1	206,6	0,5	51,8	0,1	40.129,5	100,0
<b>2006</b>	20.475,6	40,1	27.236,1	53,4	2.471,9	4,8	606,3	1,2	245,3	0,5	51.035,2	100,0
<b>2007</b>	15.763,0	25,9	42.219,6	69,5	2.216,2	3,6	456,1	0,8	99,7	0,2	60.754,5	100,0
<b>2008</b>	13.466,5	30,6	25.951,9	59,0	3.958,2	9,0	590,1	1,3	52,2	0,1	44.018,9	100,0



Per quanto concerne le gestioni patrimoniali, le GPF sono passate dagli 8,5 miliardi di euro del 2007 ai 2,6 nel 2008, subendo una flessione del 70%, mentre la raccolta lorda delle gestioni in titoli è aumentata del 3,3% rispetto all'anno precedente.

**Risparmio gestito: ripartizione assoluta e % della raccolta lorda delle gestioni patrimoniali**

	GPF		GPM		Totale	
	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%
<b>2004</b>	7.593,4	66,2	3.871,0	33,8	11.464,4	100,0
<b>2005</b>	8.552,6	68,7	3.903,6	31,3	12.456,2	100,0
<b>2006</b>	11.340,2	77,3	3.328,2	22,7	14.668,5	100,0
<b>2007</b>	8.456,0	68,5	3.895,9	31,5	12.352,0	100,0
<b>2008</b>	2.567,5	39,0	4.023,0	61,0	6.590,5	100,0

Come per gli altri prodotti del risparmio gestito anche la componente assicurativa e previdenziale ha subito una contrazione rispetto al 2007 passando dai 10,9 miliardi di euro agli 8,4 miliardi di premi raccolti nel 2008.

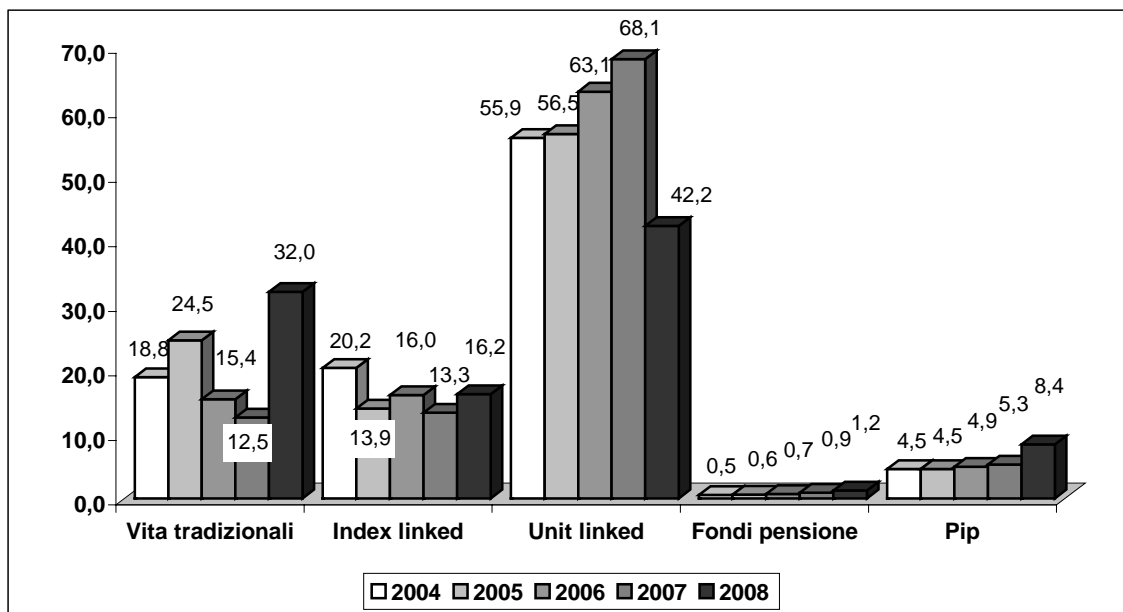
**Risparmio gestito: ripartizione della raccolta lorda dei prodotti assicurativi e previdenziali (milioni di euro)**

	Vita tradizionali	Index linked	Unit linked	Fondi pensione	Pip	Totale
<b>2004</b>	1.389,4	1.495,0	4.128,9	39,5	334,5	7.387,2
<b>2005</b>	2.016,1	1.146,1	4.651,3	47,1	374,2	8.234,8
<b>2006</b>	1.396,0	1.454,4	5.730,6	63,2	444,7	9.088,8
<b>2007</b>	1.370,8	1.450,7	7.444,7	94,0	574,1	10.934,3
<b>2008</b>	2.694,1	1.361,8	3.555,6	104,2	703,4	8.419,1

In linea con la tendenza degli ultimi cinque anni, le unit linked continuano ad essere il prodotto assicurativo che ha riscosso le maggiori preferenze da parte dei clienti delle reti, con un'incidenza sulla raccolta lorda totale del settore, intesa come premi versati, pari al 42,2%, seguito dai prodotti vita tradizionali (32%) e dalle polizze index linked (16,2%). Come sottolineato per la raccolta netta, però, mentre per i prodotti vita tradizionali si è avuto un incremento dei premi raccolti, le unit linked al contrario hanno subito una battuta d'arresto.

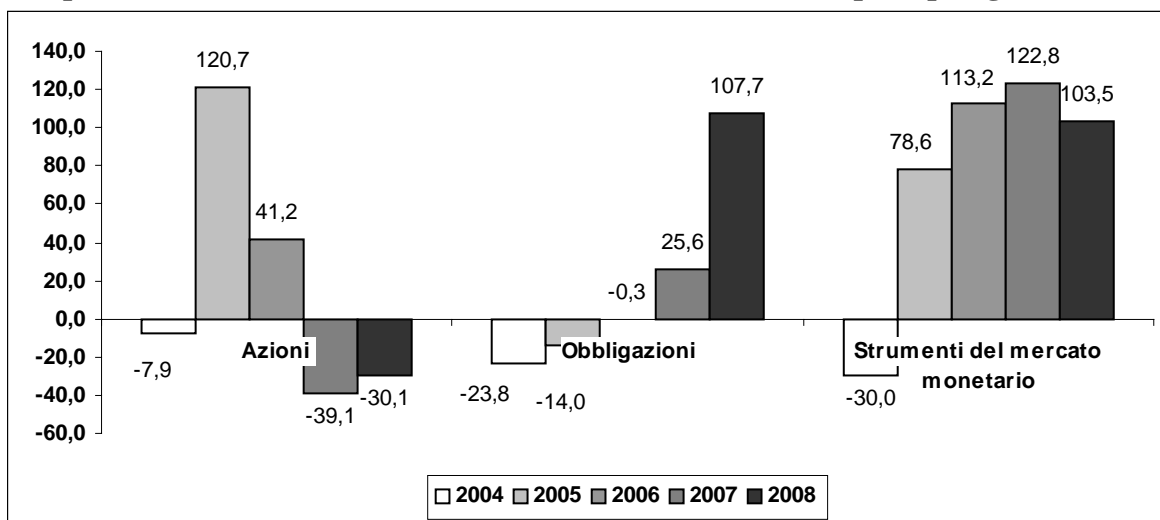
L'attività sui prodotti previdenziali è invece continuata ad essere marginale, con un volume di affari che ha raggiunto gli 807,6 milioni di euro, dei quali l'87,1% ha interessato i piani individuali di previdenza.

### Risparmio gestito: ripartizione % dei prodotti assicurativi e previdenziali



Per quanto riguarda il risparmio amministrato, rispetto al 2007, si è registrata una notevole contrazione nelle movimentazioni dei titoli azionari (pari al 30,1%) strettamente connessa all'andamento dei mercati nel corso dell'anno, mentre l'attività d'intermediazione sulle obbligazioni e gli strumenti del mercato monetario si è più che raddoppiata.

### Risparmio amministrato: variazione % dell'intermediazione per tipologia di titolo



### 5.3 - I clienti e i promotori finanziari delle reti

A fine 2008, il numero dei risparmiatori seguiti dalle reti di promotori finanziari ha subito una flessione significativa rispetto all'anno precedente, riconducibile però non tanto ad una reale uscita di clienti dal sistema, ma alla rivisitazione delle anagrafiche da parte di alcuni operatori che ha visto nel computo dei clienti l'esclusione di quelli "dormienti". Eliminando l'effetto di queste ristrutturazioni, il dato della clientela seguita dalla rete dei

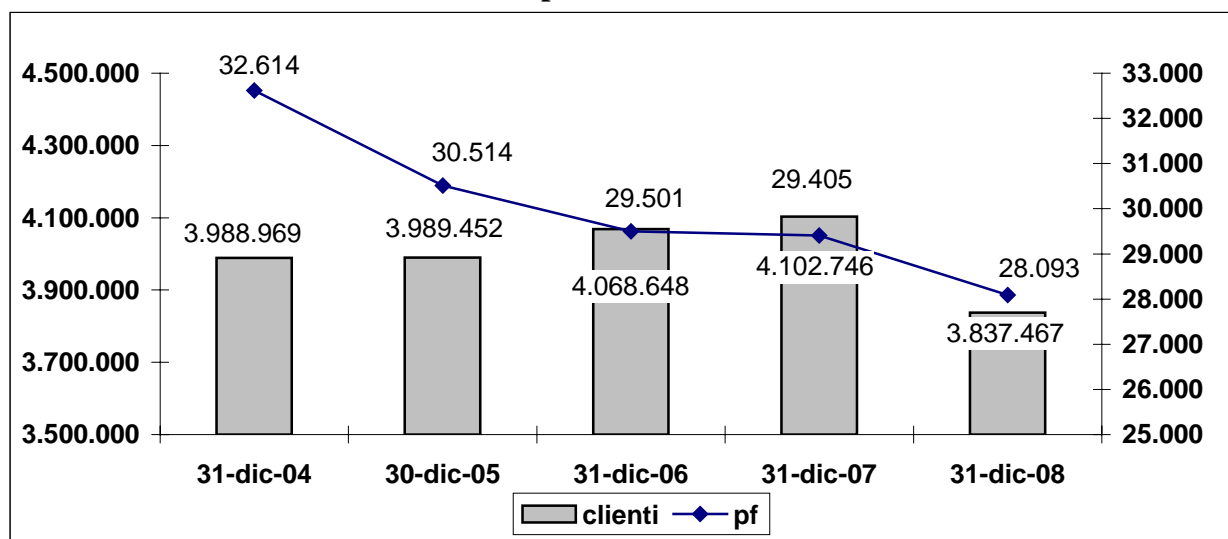
promotori finanziari evidenzerebbe infatti una contrazione molto più contenuta rispetto al 2007, pari a circa il 2%.

### Evoluzione dei clienti

	Clienti	
	Numero	var % anno prec.
<b>2004</b>	3.988.969	1,12
<b>2005</b>	3.989.452	0,01
<b>2006</b>	4.068.648	1,99
<b>2007</b>	4.102.746	0,84
<b>2008</b>	3.837.467	-6,47

Anche il numero dei promotori finanziari è continuato a diminuire nel corso dell'anno, scendendo dalle 29.405 unità del dicembre 2007 alle 28.093 del 31 dicembre 2008.

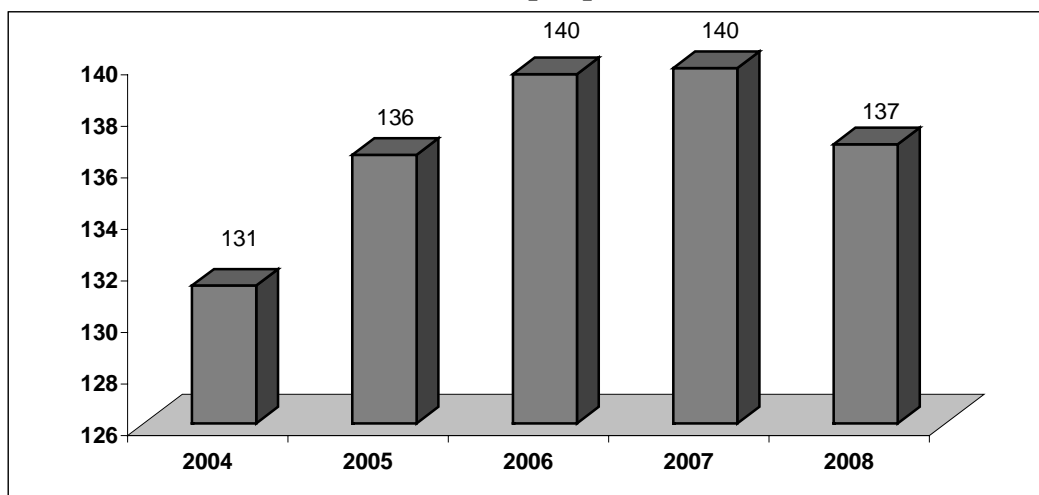
### Evoluzione del numero dei promotori finanziari e dei clienti



Il numero di promotori finanziari si riferisce al campione di società che partecipa alle indagini statistiche condotte dall'Assoreti. Il valore differisce, quindi, da quello attribuibile all'intera compagine associativa.

Le variazioni osservate sia per il numero di clienti sia per quello dei promotori finanziari hanno implicato necessariamente variazioni sul numero medio di clienti per promotore che a fine dicembre 2008 è tornato sotto le 140 unità.

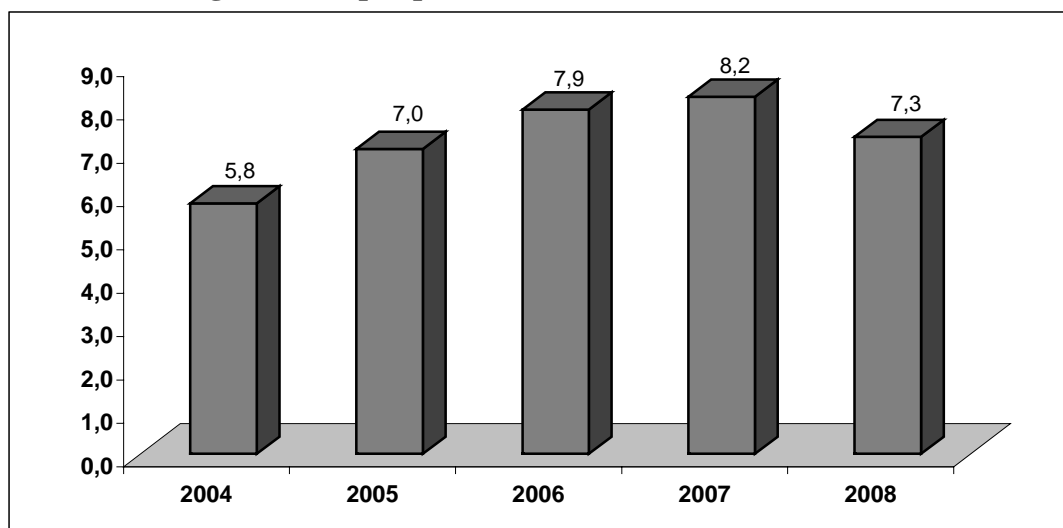
### Numero medio dei clienti per promotore finanziario



Nota: per una omogenea confrontabilità, il valore medio è calcolato considerando il numero totale di promotori finanziari. Il valore medio per il 2007 e il 2008 diventerebbe rispettivamente di 145 e 141 unità se calcolato rapportando i clienti in essere al numero dei promotori finanziari attivi (PF con portafoglio>0)

Nel 2008 anche il portafoglio medio per promotore finanziario ha subito una contrazione, scendendo sui 7,3 milioni di euro, importo inferiore rispetto a quello degli ultimi due anni ma ancora decisamente superiore rispetto a quello registrato all'inizio dell'ultimo quinquennio (5,8 milioni di euro).

### Portafoglio medio per promotore finanziario (in milioni di euro)



Nota: per una omogenea confrontabilità, il valore medio è calcolato considerando il numero totale di promotori finanziari. Il valore medio per il 2007 e il 2008 diventerebbe rispettivamente di 8,5 e 7,5 milioni di euro se calcolato rapportando il portafoglio totale al numero dei promotori finanziari attivi (PF con portafoglio>0).

## CAPITOLO 6

### IL PATRIMONIO COLLOCATO DALLE IMPRESE ASSOCIATE

#### 6.1 – Il patrimonio complessivo

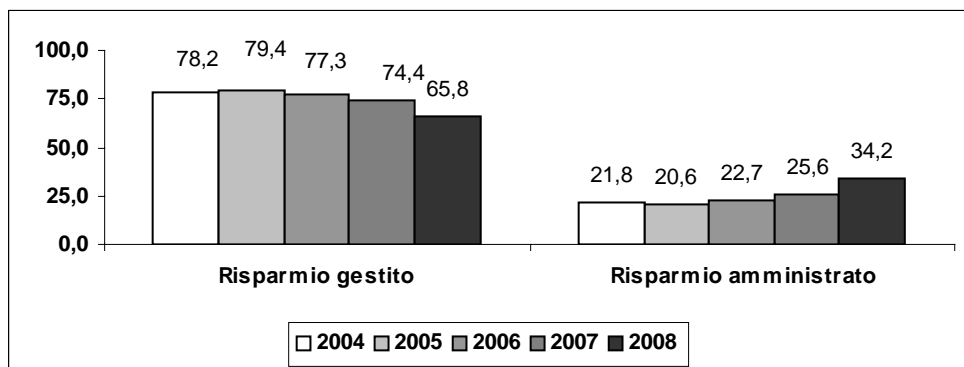
Al 31 dicembre 2008, la consistenza patrimoniale complessiva dei prodotti finanziari e dei servizi d'investimento distribuiti dalle imprese aderenti ad Assoreti è risultata pari a 203,8 miliardi di euro, con una flessione del 14,1% rispetto al corrispondente valore di fine 2007 (237,2 miliardi).

<b>Patrimonio complessivo</b>						
	<b>Risparmio gestito</b>		<b>Risparmio amministrato</b>		<b>Totale</b>	
	€/mln	var % anno prec.	€/mln	var % anno prec.	€/mln	var % anno prec.
<b>2004</b>	141.586,7	7,1	39.519,8	2,2	181.106,6	6,0
<b>2005</b>	163.507,7	15,5	42.513,9	7,6	206.021,7	13,8
<b>2006</b>	173.821,2	6,3	50.900,7	19,7	224.721,9	9,1
<b>2007</b>	176.559,5	1,6	60.621,6	19,1	237.181,1	5,5
<b>2008</b>	134.117,5	-24,0	69.735,2	15,0	203.852,8	-14,1

La crisi dei mercati finanziari ha avuto pertanto ripercussioni anche sull'attività delle reti di promotori finanziari ed in particolare sui prodotti del comparto del risparmio gestito a vantaggio di quelli dell'amministrato. La flessione di 33 miliardi di euro dal patrimonio totale è, infatti, attribuibile ai fondi, alle gestioni patrimoniali e ai prodotti assicurativi e previdenziali che, con una contrazione del 24%, hanno perso, rispetto all'anno precedente, ben 42 miliardi di euro, solo in parte compensati dalle posizioni in titoli e liquidità, che con una crescita del 15%, sono passati dai 60 miliardi del 31 dicembre 2007 ai 70 miliardi di fine 2008.

Di conseguenza, alla fine dell'anno, il risparmio gestito, pur continuando a rappresentare complessivamente la componente principale del patrimonio detenuto dai clienti delle reti, ha continuato a perdere punti percentuali riducendo ulteriormente il proprio peso sul portafoglio totale. Dal 74,4% del 2007 è sceso infatti al 65,8% mentre i prodotti del risparmio amministrato sono saliti dal 25,6% al 34,2%.

**Ripartizione % del patrimonio per comparto**



Analizzando con maggior dettaglio *l'asset allocation* del portafoglio totale, si osserva da una parte la flessione dell'incidenza degli OICR e delle gestioni patrimoniali, dall'altra una maggiore presenza della componente amministrata in titoli e della liquidità, che sono saliti rispettivamente al 23,4% e 10,8%; in controtendenza rispetto alle altre categorie del gestito, è cresciuto il peso della componente assicurativa e previdenziale (22,6%), anche se in maniera contenuta.

#### Ripartizione % del patrimonio per tipologia di prodotto e servizio

	OICR	GPF	GPM	Prodotti assicurativi e previdenziali	Titoli	Liquidità	Totale
<b>2004</b>	37,2	15,6	3,9	21,5	15,8	6,0	100,0
<b>2005</b>	38,2	15,3	4,2	21,7	14,5	6,1	100,0
<b>2006</b>	37,4	14,6	4,1	21,3	15,7	7,0	100,0
<b>2007</b>	37,6	10,8	4,1	21,9	17,9	7,7	100,0
<b>2008</b>	32,8	6,6	3,7	22,6	23,4	10,8	100,0

#### 6.2 – Il risparmio gestito

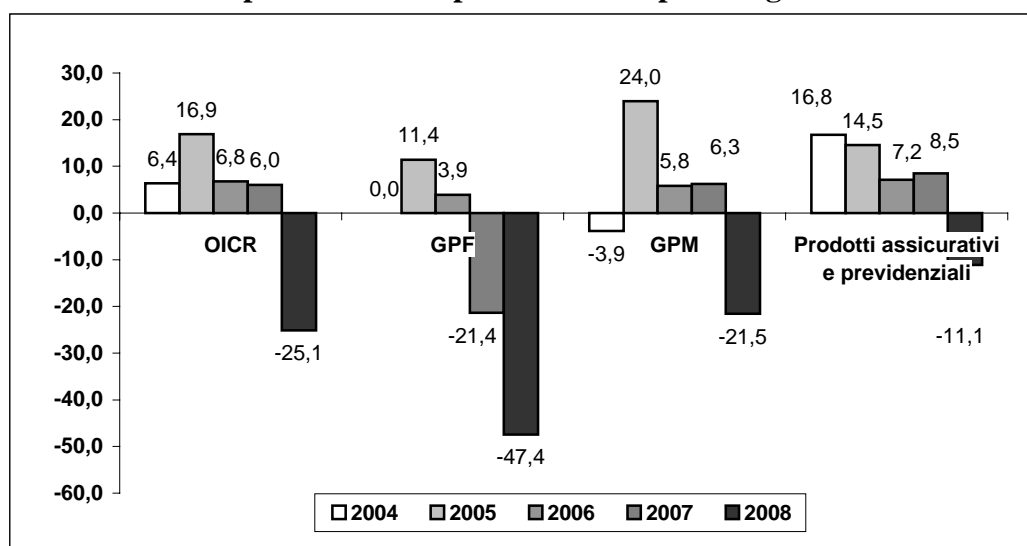
A fine 2008, il controvalore delle risorse investite nei prodotti del risparmio gestito ha subito una brusca battuta d'arresto, scendendo dai 176,6 miliardi di euro del 2007 ai 134 della fine del 2008. La composizione del comparto, in termini di incidenza percentuale dei singoli prodotti e servizi, ha visto da una parte una leggera riduzione del peso degli OICR ed una più marcata delle gestioni patrimoniali in quote di fondi, dall'altra la crescita del peso dei prodotti assicurativi e previdenziali, che hanno raggiunto il 34,4%; sostanzialmente stabile è risultata l'incidenza delle GPM (5,7%).

#### Patrimonio del risparmio gestito

	OICR		Gestioni patrimoniali		Prodotti assicurativi e previdenziali		Totale	
	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%
<b>2004</b>	67.390,6	47,6	35.240,9	24,9	38.955,2	27,5	141.586,7	100,0
<b>2005</b>	78.752,8	48,2	40.139,2	24,5	44.615,7	27,3	163.507,7	100,0
<b>2006</b>	84.123,5	48,4	41.881,7	24,1	47.816,0	27,5	173.821,2	100,0
<b>2007</b>	89.199,3	50,5	35.469,3	20,1	51.890,9	29,4	176.559,5	100,0
<b>2008</b>	66.809,4	49,8	21.173,2	15,8	46.135,0	34,4	134.117,5	100,0

Per quanto concerne le consistenze patrimoniali, per tutti i prodotti del comparto sono state registrate contrazioni di una certa rilevanza rispetto all'anno precedente. I fondi comuni e le Sicav, con 66,8 miliardi di euro, hanno subito una flessione del 25,1%, le gestioni patrimoniali del 40,3%, i prodotti assicurativi e previdenziali dell' 11,1%.

**Variatione % sull'anno precedente  
del patrimonio dei prodotti del risparmio gestito**



Entrando nel dettaglio delle varie tipologie di fondi e Sicav, come già osservato a fine 2007, si è mantenuta la predominanza degli OICR di diritto estero che, con un patrimonio pari a 38,5 miliardi di euro, seppur in flessione rispetto all'anno precedente (-27,8%), hanno continuato a rappresentare circa il 58% delle risorse investite in fondi. Gli OICR di diritto italiano, con 22 miliardi di euro, ed una contrazione del 27,5% rispetto all'anno precedente, hanno ridotto il proprio peso sul patrimonio complessivo dei fondi (33,0%). A trarne vantaggio sono stati i fondi di fondi che, con una crescita del 28,4%, incidevano per il 7%.

**Patrimonio dei fondi e delle Sicav**

	OICR italiani		OICR esteri		Fondi di fondi		Fondi speculativi		Fondi chiusi		Totale	
	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%
<b>2004</b>	42.291,6	62,8	22.893,1	34,0	1.946,2	2,9	259,6	0,4	n.d.	n.d.	67.390,6	100,0
<b>2005</b>	43.711,0	55,5	31.857,0	40,5	2.693,0	3,4	375,7	0,5	116,1	0,1	78.752,8	100,0
<b>2006</b>	38.650,9	45,9	40.425,0	48,1	3.760,2	4,5	946,4	1,1	341,1	0,4	84.123,5	100,0
<b>2007</b>	30.436,6	34,1	53.238,5	59,7	3.625,5	4,1	1.506,0	1,7	392,6	0,4	89.199,3	100,0
<b>2008</b>	22.056,7	33,0	38.464,0	57,6	4.653,4	7,0	1.251,1	1,9	384,1	0,6	66.809,4	100,0

Le gestioni patrimoniali individuali hanno subito una consistente flessione dell'*asset under management* (-40,3%), riconducibile essenzialmente alle GPF. A fine anno, infatti, per le gestioni patrimoniali in quote di fondi è stata registrata una flessione del 47,4% mentre per il controvalore delle posizioni in GPM del 21,5%.

### Patrimonio delle gestioni patrimoniali

	GPF		GPM		Totale	
	€/mln	var % anno prec.	€/mln	var % anno prec.	€/mln	var % anno prec.
<b>2004</b>	28.254,0	0,0	6.986,9	-3,9	35.240,9	-0,8
<b>2005</b>	31.476,9	11,4	8.662,3	24,0	40.139,2	13,9
<b>2006</b>	32.716,4	3,9	9.165,4	5,8	41.881,7	4,3
<b>2007</b>	25.730,2	-21,4	9.739,1	6,3	35.469,3	-15,3
<b>2008</b>	13.530,7	-47,4	7.642,5	-21,5	21.173,2	-40,3

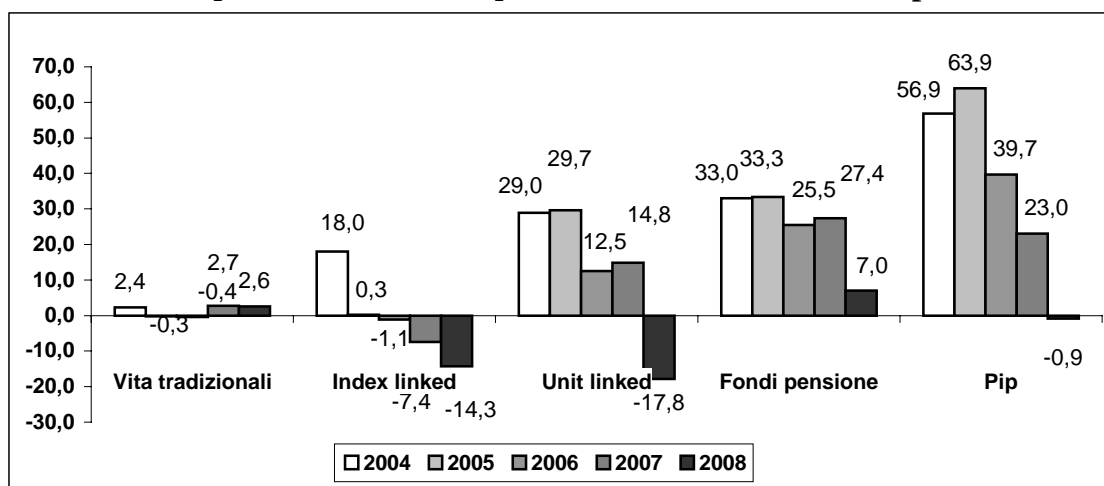
I prodotti assicurativi e previdenziali, anch'essi in flessione rispetto al 2007, hanno continuato comunque a rappresentare un elemento determinante nel processo di diversificazione degli investimenti, confermando la propria presenza all'interno del patrimonio complessivo dei clienti delle reti, pari al 22,6%.

### Patrimonio dei prodotti assicurativi e previdenziali

	Vita		Index Linked		Unit Linked		Fondi Pensione		Pip		Totale	
	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%
<b>2004</b>	13.626,4	35,0	7.037,2	18,1	17.412,3	44,7	185,9	0,5	693,4	1,8	38.955,2	100,0
<b>2005</b>	13.591,0	30,5	7.056,1	15,8	22.584,0	50,6	247,9	0,6	1.136,8	2,5	44.615,7	100,0
<b>2006</b>	13.533,8	28,3	6.977,7	14,6	25.405,1	53,1	311,1	0,7	1.588,4	3,3	47.816,0	100,0
<b>2007</b>	13.905,2	26,8	6.458,6	12,4	29.176,6	56,2	396,3	0,8	1.954,2	3,8	51.890,9	100,0
<b>2008</b>	14.265,3	30,9	5.534,1	12,0	23.973,9	52,0	424,2	0,9	1.937,5	4,2	46.135,0	100,0

In particolare, le polizze unit linked, pur registrando una contrazione del 18% rispetto all'anno precedente, con 24 miliardi di euro continuano ad essere prevalenti come incidenza sulle riserve tecniche complessive dei prodotti assicurativi collocati dalle reti (52%). Viceversa, si è continuata a ridimensionare la presenza delle index linked, mentre i prodotti vita tradizionali e i fondi pensioni hanno visto incrementare le proprie masse rispettivamente del 2,6% e del 7%.

### Patrimonio dei prodotti assicurativi e previdenziali: var. % sull'anno precedente





### 6.3 –L’ asset allocation degli OICR

Analizzando l’asset allocation per categoria d’investimento degli OICR collocati direttamente, si è osservato una significativa contrazione delle consistenze patrimoniali delle varie tipologie di fondi, fatta esclusione per quelli di liquidità per i quali si è riscontrata una crescita consistente (+69%). I fondi azionari, in particolare, hanno registrato una brusca ed insolita battuta d’arresto (-56,2%), essendo maggiormente esposti agli effetti della crisi dei mercati finanziari. Fortemente negativa è stata anche la variazione patrimoniale degli OICR bilanciati (-27,5%) e di quelli obbligazionari (-23,2%); più contenuta invece è stata la flessione che ha riguardato i fondi flessibili (-6,6%).

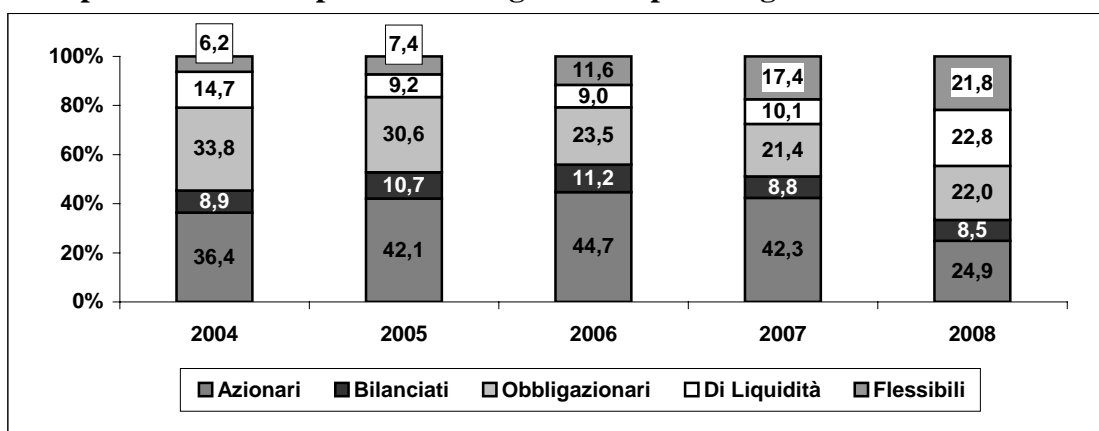
**Patrimonio degli OICR per categoria di investimento**

	Azionari		Bilanciati		Obbligazionari		di Liquidità		Flessibili	
	€/mln	var. % anno prec.	€/mln	var. % anno prec.	€/mln	var. % anno prec.	€/mln	var. % anno prec.	€/mln	var. % anno prec.
<b>2004</b>	24.201,6	3,1	5.910,2	23,3	22.436,6	1,1	9.770,9	8,2	4.120,1	32,6
<b>2005</b>	32.707,9	35,1	8.313,8	40,7	23.770,2	5,9	7.127,1	-27,1	5.709,4	38,6
<b>2006</b>	36.932,6	12,9	9.270,5	11,5	19.392,2	-18,4	7.471,3	4,8	9.623,1	68,5
<b>2007</b>	37.402,7	1,3	7.731,7	-16,6	18.924,1	-2,4	8.884,0	18,9	15.386,0	59,9
<b>2008</b>	16.394,6	-56,2	5.614,6	-27,4	14.535,0	-23,2	15.006,9	68,9	14.370,2	-6,6

Nota: I dati si riferiscono al patrimonio degli OICR per il quale si dispone della ripartizione per categoria di investimento.

Si è osservato, quindi, un consistente riposizionamento delle risorse sui fondi di liquidità, che a fine 2008 sono arrivate ad incidere per il 22,8% sul patrimonio investito in OICR, con una crescita di ben 12 punti percentuali rispetto all’anno precedente. Per quanto riguarda le altre categorie d’investimento, gli OICR azionari hanno ridotto la propria presenza continuando comunque a rappresentare la componente principale del patrimonio in fondi (24,9%); l’incidenza dei fondi flessibili è aumentata di quattro punti percentuali mentre quella degli obbligazionari di un punto percentuale.

**Ripartizione % del patrimonio degli OICR per categoria di investimento**



Nota: I dati si riferiscono al patrimonio degli OICR per il quale si dispone della ripartizione per categoria di investimento.

Dal confronto con i dati di sistema degli OICR – si ricorda come il valore attribuito alle reti, al fine di garantire un corretto livello di omogeneità, prenda in considerazione non solo le quote degli OICR collocati direttamente, ma anche quella parte indiretta sottoscritta tramite le gestioni patrimoniali in fondi e i prodotti assicurativi e previdenziali – si può evidenziare, alla fine del 2008, un ulteriore incremento dell'incidenza del patrimonio dei fondi e delle Sicav delle reti pari al 26,4%, in crescita sia rispetto al 2007 (23,6%) che al 2006 (21,9%)

**Patrimonio degli OICR confronto Reti-Sistema  
(in milioni di euro)**

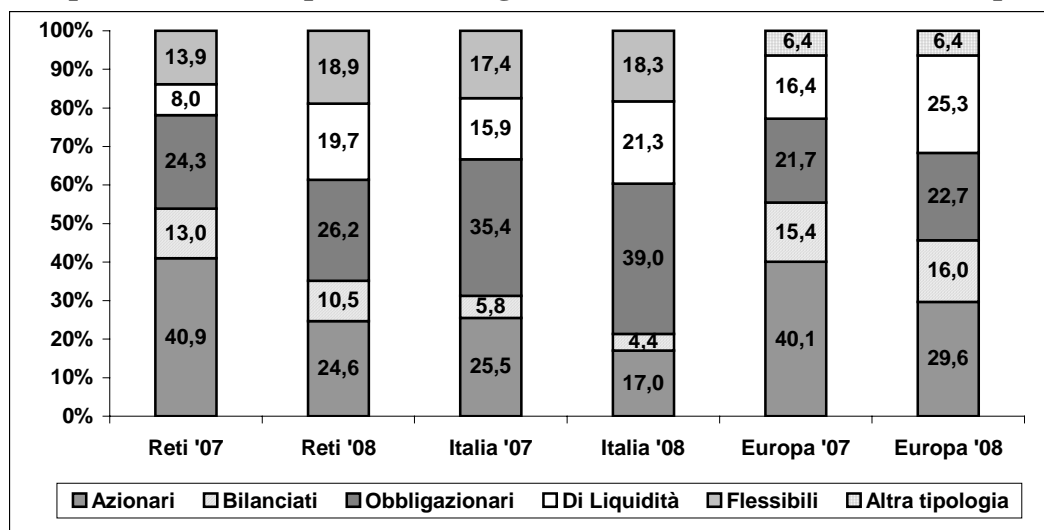
	<b>Reti (*)</b>	<b>Sistema</b>	<b>Incidenza %</b>
<b>2004</b>	113.993,2	569.905,0	20,0
<b>2005</b>	134.092,6	640.381,0	20,9
<b>2006</b>	143.718,0	656.388,0	21,9
<b>2007</b>	145.861,6	618.324,5	23,6
<b>2008</b>	106.411,2	402.661,0	26,4

Elaborazione su dati Assoreti e Assogestioni.

(\*) Sono incluse le parti di OICR sottoscritte direttamente e indirettamente attraverso gestioni patrimoniali individuali, prodotti assicurativi e previdenziali.

Per quanto riguarda la ripartizione percentuale nella composizione del portafoglio delle reti, a fine 2008 è diventata predominante la presenza dei fondi obbligazionari e di liquidità, che sono arrivati ad incidere complessivamente per il 46%, mentre il peso dei fondi azionari e bilanciati si è ridotto al 35,1%. Si tratta di valori comunque allineati a quelle che sono state le scelte d'investimento effettuate complessivamente a livello europeo. Le statistiche dell'EFAMA, mettono in evidenza, infatti, come in Europa il 48% del patrimonio investito in OICR sia stato destinato ai fondi obbligazionari e di liquidità, mentre il 45,6% si sia posizionato sui fondi azionari e bilanciati. In Italia, invece, a livello complessivo di sistema, pur mediato dalla composizione del portafoglio delle reti, il 21,4% delle risorse è stato destinato ai fondi azionari e bilanciati, mentre la componente obbligazionaria (39%) e di liquidità è andata ad assumere un peso addirittura del 60,3%.

**Ripartizione % del patrimonio degli OICR confronto Reti-Italia-Europa**



### Ripartizione % del patrimonio degli OICR confronto Reti-Italia-Europa

	Reti			Italia			Europa		
	2004	2005	2006	2004	2005	2006	2004	2005	2006
<b>Azionari</b>	35,7	39,8	40,8	23,8	25,9	27,2	35,0	38,7	41,2
<b>Bilanciati</b>	13,4	14,4	16,2	7,4	7,5	6,6	13,4	13,5	14,8
<b>Obbligazionari</b>	35,9	33,8	27,8	46,1	45,3	40,0	27,2	25,3	23,2
<b>Di Liquidità</b>	10,5	6,7	6,6	17,7	14,6	13,5	20,8	17,9	15,6
<b>Flessibili</b>	4,4	5,3	8,5	4,9	6,8	12,7	-	-	-
<b>Altra tipologia</b>	-	-	-	-	-	-	3,6	4,6	5,1

Note:

Reti: sono incluse le parti di OICR sottoscritte direttamente e indirettamente attraverso gestioni patrimoniali individuali, prodotti assicurativi e previdenziali.

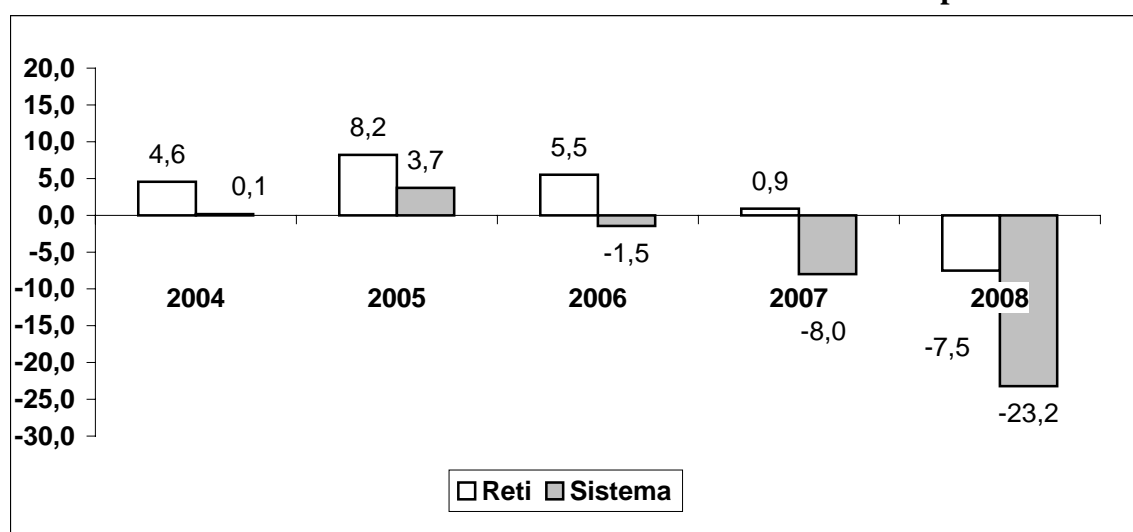
Italia: Elaborazione su dati Assogestioni dal "Rapporto trimestrale sui fondi comuni d'investimento".

Europa: EFAMA - Quarterly Statistical Release N°36 (Fourth Quarter of 2008).

Infine, sempre per quanto riguarda gli OICR collocati direttamente ed indirettamente, se si analizza congiuntamente la raccolta netta ed il patrimonio, nell'arco dell'ultimo quinquennio si evince come l'attività delle reti di promotori finanziari sia sempre stata più efficiente rispetto a quella di tutti gli altri canali distributivi. Se si considera infatti l'indice di produttività medio complessivo dell'ultimo quinquennio, dato dal rapporto fra la raccolta netta realizzata in ciascun anno ed il patrimonio ad inizio di ogni periodo, quello relativo alle reti è risultato pari a 3,70 mentre quello dell'intero Sistema pari a -3,81.

Per quanto riguarda nello specifico il 2008, anche se per la prima volta negli ultimi cinque anni si è avuto un risultato negativo sia per il sistema sia per le reti, si evidenzia per queste ultime una maggiore capacità di contenimento dei deflussi rispetto a tutti gli altri canali distributivi.

### Evoluzione del rapporto "raccolta netta/patrimonio" per gli O.I.C.R. aperti: distribuzione diretta e indiretta confronto Reti - Sistema: valori percentuali



Elaborazione su dati Assoreti e Assogestioni.

## 6.4 – Il risparmio amministrato

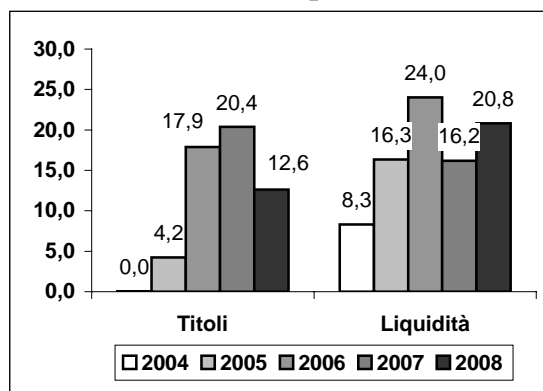
Il comparto del risparmio amministrato, con 69,7 miliardi di euro, ha registrato un incremento del 15% rispetto al 2007, riconducibile sia alla valorizzazione patrimoniale dei dossier titoli che alle risorse detenute dai clienti delle reti in termini di liquidità.

Il patrimonio in titoli ha raggiunto i 47,7 miliardi di euro, con un incremento rispetto al 2007 del 12,6% mentre la liquidità con 22 miliardi di euro è cresciuta del 20,8%.

### Patrimonio del risparmio amministrato

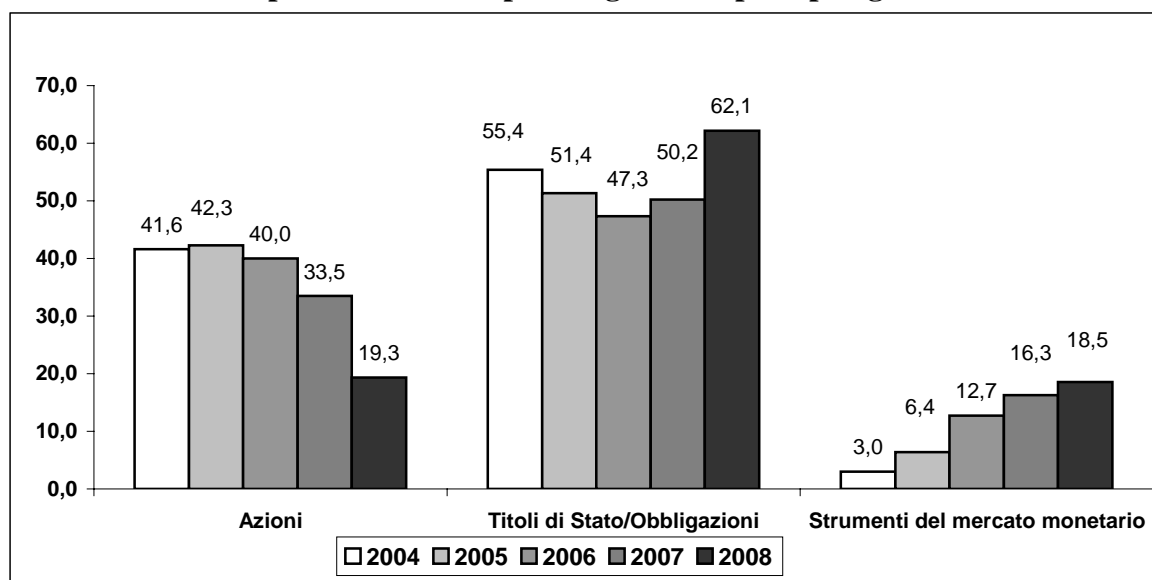
	Titoli		Liquidità		Totale	
	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%
<b>2004</b>	28.641,3	72,5	10.878,5	27,5	39.519,8	100,0
<b>2005</b>	29.858,1	70,2	12.655,8	29,8	42.513,9	100,0
<b>2006</b>	35.203,0	69,2	15.697,7	30,8	50.900,7	100,0
<b>2007</b>	42.380,0	69,9	18.241,6	30,1	60.621,6	100,0
<b>2008</b>	47.703,1	68,4	22.032,1	31,6	69.735,2	100,0

### Patrimonio risparmio amministrato var. % sull'anno precedente



Per quanto concerne le tipologie di titoli presenti nei portafogli dei clienti delle reti, le obbligazioni private e i titoli di Stato hanno continuato a costituirne la componente dominante (62,1% del totale titoli ripartiti), i titoli azionari invece hanno registrato una contrazione in termini di incidenza, mentre è aumentato ancora il peso degli strumenti del mercato monetario che si sono attestati intorno al 18,5% rispetto al 16,3% del 2007 ed al 12,7% del 2006.

### Ripartizione % del portafoglio titoli per tipologia



Nota: La ripartizione è relativa a circa l'81% delle consistenze patrimoniali in titoli per gli anni 2004, 2005, al 77% per il 2006, all'85% per il 2007 ed il 2008.

## CAPITOLO 7

### LO SCENARIO NORMATIVO DELLA DISTRIBUZIONE DEI PRODOTTI E DEI SERVIZI FINANZIARI

#### ***7.1 - L'attività di offerta fuori sede fra tendenze post-MiFID delle Autorità di vigilanza e congiuntura del mercato***

Nell'ultimo anno si è consolidata la transizione al nuovo regime MiFID. La consulenza si è decisamente affermata quale servizio che, a fianco del collocamento e, talvolta, della raccolta ordini, attribuisce un valore aggiunto all'attività delle Associate, il cui *core business* è tradizionalmente rappresentato dall'impostazione di una relazione personalizzata con la clientela, attraverso l'ausilio della figura professionale del promotore finanziario.

L'abbinamento della consulenza all'attività promozionale si traduce nell'offerta al cliente di prodotti finanziari e di servizi di investimento preventivamente reputati adeguati alle sue caratteristiche personali. La normativa consente, è vero, all'intermediario di svolgere esclusivamente il servizio di collocamento, o esclusivamente il servizio di ricezione e trasmissione di ordini, quest'ultimo anche nella modalità della *execution only*; ma la prestazione di tali servizi in modo scisso dal servizio di consulenza è stata relegata dalle Associate a situazioni ormai marginali in cui gli stessi clienti preferiscono decidere in piena autonomia le operazioni di investimento del loro patrimonio, avvalendosi, al limite, del promotore finanziario ai soli fini della trasmissione degli ordini all'intermediario.

Nei fatti, a ben vedere, la relazione con il cliente non ha subito profondi sconvolgimenti, essendo le Associate già avvezze all'instaurazione di un rapporto fiduciario con la clientela, intrinsecamente connotato dalla presenza di un elemento consulenziale o comunque assistenziale. Traumatico è stato, piuttosto, dover adeguare formalmente i rapporti con la clientela alle nuove prescrizioni sui contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento. In particolare, l'introduzione della forma scritta a pena di nullità anche per il contratto di collocamento ha costretto le Associate ad un'intensa attività dapprima di redazione del testo contrattuale (o comunque di modifica dello stesso da parte di chi già lo adottava) e poi di avvicinamento di tutti i clienti al fine di sottoporlo alla loro attenzione per la stipulazione. L'occasione di contatto con il cliente è servita, però, a fargli comprendere le diverse modalità di svolgimento del rapporto consentite dalla MiFID e ad aiutarlo, quindi, nella scelta del servizio o della combinazione di servizi più consoni ai suoi bisogni finanziari. Soprattutto, le Associate sono state impegnate ad illustrare al cliente, in specie a quello non professionale, i vantaggi derivanti dall'impostazione del rapporto su base consulenziale, in una linea di sostanziale continuità con le modalità passate di prestazione del servizio.

Nel contempo, si deve anche rilevare che la contrattualizzazione del rapporto con gli investitori ha rappresentato un momento di riflessione e di confronto nel quale è emersa l'importanza di investire risorse per migliorare la qualità del rapporto con i medesimi. Gli Uffici dell'Assoreti si sono attivamente adoperati per valorizzare anche presso le Autorità di vigilanza la naturale attitudine consulenziale del promotore finanziario, a tutela dell'industria

dell'offerta fuori sede, brillantemente sviluppatasi in sintonia con le norme di settore e oggi naturalmente impostata per soddisfare l'impianto normativo consegnato dalla MiFID.

Certo, le modalità di prestazione del servizio di consulenza possono variare sensibilmente. L'intermediario può prestarlo in combinazione con il servizio di collocamento, come può prestarlo in maniera autonoma da quest'ultimo, secondo modalità rimesse al libero esercizio del potere di iniziativa economica. Si può, dunque, ipotizzare che nel tempo gli intermediari sviluppino la capacità di offrire alla clientela una consulenza sempre più sofisticata, direttamente o anche attraverso l'instaurazione di forme di cooperazione con soggetti specializzati nei vari comparti finanziari; ma deve essere chiaro che forme più estese di consulenza non sono imposte dalla normativa e devono trovare quindi naturalmente il loro eventuale terreno di sviluppo nel mercato. Già oggi, comunque, il patrimonio delle Associate è rappresentato proprio dalla straordinaria capacità di riuscire ad offrire a tutti gli investitori, professionali e non, un livello soddisfacente di consulenza che offre il grado massimo di protezione previsto dalla MiFID, rappresentato dall'assunzione da parte dell'intermediario della responsabilità per l'adeguatezza (*ex ante*) dell'investimento proposto al cliente (o, a seconda dei casi, richiesto dal cliente).

Oltre che sulla reimpostazione dei rapporti contrattuali con gli investitori, la MiFID ha dispiegato effetti, poi, sulle procedure dell'intermediario, le quali sono state implementate al fine, tra l'altro, di corrispondere all'esigenza di focalizzare maggiormente l'attenzione sulle situazioni di conflitto di interesse che possono sorgere tanto in campo all'intermediario quanto in capo ai soggetti rilevanti che a vario titolo operano per il medesimo, nonché sul compimento di operazioni personali da parte di questi ultimi soggetti. L'intreccio fra le procedure richieste per la prestazione dei servizi di investimento e quelle richieste ad altri fini (ad esempio, nelle materie della responsabilità amministrativa della persona giuridica, della *market abuse*, dell'antiriciclaggio e dell'antiterrorismo), o derivanti dalle politiche della capogruppo, o dall'esercizio congiunto dell'attività bancaria, richiede un attento lavoro di coordinamento teso a salvaguardare la coerenza e l'efficienza complessiva delle stesse, nel tentativo di recuperare almeno all'interno dell'azienda quella razionalità che ancora difetta nella normativa sia primaria sia, di conseguenza, secondaria. Quest'ultima, in particolare, risulta tuttora frammentata in una miriade di disposizioni promananti da Autorità diverse la cui vigilanza si interseca in maniera non sempre sinergica sulle diverse categorie di intermediari che prestano servizi di investimento.

I costi che le imprese devono sopportare per l'adeguamento alle novità normative devono essere soppesati con particolare attenzione dal regolatore ed essere imposti solo là dove risultino effettivamente controbilanciati da benefici obiettivi, tangibili e certi; e ciò vale tanto nei confronti delle Autorità comunitarie quanto, e a maggior ragione, nei confronti delle Autorità nazionali, i cui interventi dovrebbero essere ancor più valutati alla luce dello scenario competitivo internazionale.

Si deve, peraltro, prendere atto favorevolmente dell'approccio al mercato manifestato dalle Autorità di vigilanza in occasione del varo delle riforme normative più recenti e auspicare che tale approccio si traduca in un confronto aperto con il mercato, in cui trovi effettiva applicazione il principio legale della proporzionalità della regolamentazione secondaria, assegnando uno spazio adeguato all'analisi costi-benefici.

L'Associazione ha cercato di partecipare sempre attivamente ai lavori preparatori ed ha svolto un ruolo propulsivo nella predisposizione delle linee guida per la relazione di

servizio con il cliente: tali linee guida erano state inviate alla Consob nell'ambito del procedimento di validazione dalla stessa ideato allo scopo di tessere una cerniera più stretta con le imprese attraverso la mediazione delle loro Associazioni di riferimento. Pur nel ritardo di tale formale validazione i contenuti sono stati oggetto di alcune migliorie indotte vuoi da esigenze endogene di perfezionamento del testo vuoi anche dalle indicazioni espresse sia da tali Uffici sia anche, in un primo riscontro, dal Consiglio nazionale dei consumatori e degli utenti.

L'autodisciplina viene così ad assumere attualmente un ruolo importante di guida degli operatori negli spazi non coperti dagli indirizzi interpretativi che si vengono formando in ambito comunitario (si vedano le *Question and Answers* della Commissione europea e del CESR) e nei singoli ordinamenti giuridici nazionali (si veda, ad esempio, la recentissima comunicazione della Consob in materia di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi). Essa, in particolare, dovrebbe concorrere alla definizione delle linee interpretative portanti di un quadro normativo derivato dalla commistione di norme comunitarie, che per definizione sono già esse frutto di un compromesso fra ordinamenti diversi, e di norme nazionali a loro volta frastagliate in più corpi normativi anche di Autorità diverse: ciò, nella convinzione che le norme costituiscono regole del gioco che nel mercato devono essere non solo uguali per tutti, ma anche uniformemente intese e applicate da tutti, quale preconditione di una competizione sana fra gli intermediari, in attuazione del principio dell'integrità del mercato.

L'Associazione è impegnata attraverso le proprie commissioni tecniche nello studio dei modi attraverso i quali si possono colmare vuoti interpretativi. Questi si manifestano in maniera particolarmente acuta nelle materie rimesse alla competenza congiunta di più Autorità di vigilanza, le quali sembrano faticare a raggiungere indirizzi interpretativi comuni pur necessari per fornire agli operatori la necessaria certezza sui modi di applicazione delle relative norme.

Permane, dunque, l'esigenza di una razionalizzazione dei vari segmenti dell'ordinamento finanziario, il cui processo sembrava essersi avviato con la sottoposizione al TUF delle attività di sottoscrizione e collocamento dei prodotti finanziari emessi dalle banche e dalle imprese di assicurazione, ma che si è, poi, interrotto, cadendo nuovamente nel dimenticatoio collettivo.

Nel mentre, si rinnova l'auspicio di pervenire ad un assetto normativo stabile, pur nella consapevolezza che il proliferare di norme anche di dettaglio rappresenta spesso una reazione a comportamenti scorretti tenuti da alcuni soggetti nel mercato. Così, non può non condividersi nella sua impostazione di fondo la recente comunicazione della Consob sulla distribuzione dei prodotti finanziari illiquidi: il rischio di liquidità non può non essere adeguatamente rappresentato alla clientela; la valutazione di adeguatezza non può non contemplare le eventuali componenti derivative implicite in taluni prodotti finanziari complessi. Se mai, può lasciare perplessi, sotto più profili, la scelta, pubblicamente non condivisa dagli Uffici dell'Assoreti, di attrarre alla disciplina dei prodotti illiquidi le polizze *unit linked*. La indiscussa illiquidità di tali prodotti non dovrebbe rappresentare, infatti, un fattore di opacità, o di maggior rischio per l'investitore, in quanto si ricollega direttamente alla loro causa, che è innanzitutto previdenziale. Altro è l'illiquidità, per così dire, naturale delle polizze *unit linked*, altro è l'illiquidità di taluni strumenti finanziari che, come tali, sono invece acquisiti per una diretta finalità di investimento. Pertanto, rispetto alle predette polizze sarebbe stato sufficiente, ad avviso della Scrivente, porre l'accento sul rispetto delle regole di trasparenza e di correttezza all'atto del loro collocamento; tanto che nel Codice

dell'Assoreti di vigilanza sull'attività dei promotori finanziari da tempo sono stati inseriti specifici indicatori di anomalia proprio per il caso di versamenti anomali sulle polizze (nel presupposto, dunque, che queste siano di per sé illiquide).

In generale, sembra essenziale recuperare un clima di condivisione delle regole, di modo che la loro applicazione possa essere guardata con favore dalle imprese chiamate ad attuarle. Oggi più che mai, del resto, l'interesse delle imprese finanziarie converge con quello delle Autorità di vigilanza e, in definitiva, con quello stesso dei risparmiatori, controparti sì, ma al contempo protagonisti attivi di un mercato che senza di loro non potrebbe esistere.

L'attività di offerta fuori sede si caratterizza, fra le varie forme di distribuzione, per il fatto che, come accennato, dà luogo all'instaurazione di una relazione personale diretta con i clienti, fondata su una miscela di fiducia nel *brand* dell'intermediario e nella professionalità del promotore finanziario che opera per conto di quest'ultimo. La fiducia, però, è un bene assai delicato che per essere mantenuto nel tempo richiede soluzioni di investimento che possano anche esse rivelarsi durature. La normativa dovrebbe allora valorizzare un'industria che sa adattarsi alle congiunture del mercato, concorrendo a calmierare tendenze speculative che indubbiamente poco giovano all'integrità complessiva del mercato. L'investimento cospicuo delle Associate nella formazione dei promotori finanziari, effettuato assecondando sinora di buon grado la normativa di settore, dovrebbe produrre l'effetto di alimentare una positiva cultura finanziaria, prevenendo comportamenti scorretti e nel contempo assicurando al cliente un'adeguata assistenza professionale. Le imprese che hanno scelto di dedicarsi al settore dell'offerta fuori sede, investendo nella formazione di professionisti - veri consulenti, gli unici ad essere vigilati direttamente da una pubblica Autorità - da destinare alla cura del rapporto con i clienti, dovrebbero essere per ciò stesso apprezzate e valorizzate dalle Autorità di vigilanza.

Esiste, del resto, una regola basilare nel nostro ordinamento finanziario, accolta anche dalla MiFID: quella della responsabilità oggettiva e solidale dell'intermediario per i danni eventualmente prodotti dal promotore finanziario al cliente, anche derivanti da fatti penalmente illeciti. Orbene, questa sola regola fa sì che l'intermediario sia da solo indotto a dotarsi delle misure più efficienti di controllo dell'operato dei promotori finanziari al fine di prevenire il compimento da parte loro di comportamenti produttivi di danno. A tale regola, propria dell'attività di offerta fuori sede, si affianca quella, già sopra vista, dell'accollo all'intermediario della responsabilità per l'eventuale inadeguatezza (*ex ante*) delle raccomandazioni fornite alla clientela. Viene da interrogarsi se a queste due semplici, ma gravosissime, regole debba necessariamente essere aggiunta una miriade di adempimenti incidenti sull'organizzazione dell'intermediario e sul suo modo di comportarsi con il cliente: adempimenti che sicuramente lo gravano di costi elevatissimi a fronte di benefici difficilmente valutabili.

## ***7.2 - L'Organismo per la tenuta dell'albo dei promotori finanziari***

L'Organismo è finalmente divenuto operativo dal 1° gennaio 2009. Come si ricorderà, già nell'ottobre 2001 l'Associazione organizzò un Convegno appositamente dedicato ad una proposta di riforma legislativa che riconoscesse all'Organismo piena autonomia funzionale, operativa, organizzativa e finanziaria; il testo normativo attuale



riprende sostanzialmente il contenuto della proposta “Cassese”, elaborata proprio in quella Sede.

Oggi, sotto la vigilanza della Consob, l’Organismo è competente:

- a deliberare le iscrizioni, le cancellazioni dall’Albo dei promotori finanziari e le variazioni dei dati in esso contenute e a rilasciare i relativi attestati;
- ad indire e ad organizzare lo svolgimento delle prove valutative per l’accesso all’Albo dei promotori finanziari, a cominciare dalla sessione di marzo del corrente anno;
- ad aggiornare tempestivamente l’Albo sulla base dei provvedimenti adottati nei confronti dei promotori dall’Autorità giudiziaria, dalla Consob e dallo stesso Organismo;
- a verificare la permanenza dei requisiti prescritti per l’iscrizione all’Albo;
- a determinare e a riscuotere i contributi e le altre somme dovute dagli iscritti e dai richiedenti l’iscrizione, nella misura necessaria per garantire lo svolgimento delle proprie attività.

L’Organismo svolge la funzione di tenuta dell’Albo avvalendosi di una struttura centrale e di una struttura decentrata composta dalle Sezioni territoriali corrispondenti alle sezioni dell’Albo, in ossequio al principio di articolazione territoriale sancito dal Tuf.

Il supporto dato dall’Assoreti al definitivo avvio dell’Ente è stato importante e funzionale, sia in termini economici sia di idee; l’attuale configurazione vede una innovativa infrastruttura tecnologica di servizi, dedicata anche a rendere l’accesso all’Albo più selettivo, più efficiente, più vicino ai migliori standard europei di accesso a professioni intellettuali.

Con particolare riguardo alla contribuzione all’Organismo, lo scenario configurato dal medesimo vede il superamento del principio del contributo unico e l’introduzione in sua vece: 1) di un *contributo di iscrizione all’Albo*, dovuto *una tantum* dal richiedente l’iscrizione; 2) del *rimborso spese prova valutativa*, dovuto anche esso *una tantum* ai fini della partecipazione alla prova valutativa prodromica all’iscrizione Albo; 3) di un *contributo quota annuale*, dovuto dagli iscritti all’Albo alla data del 2 gennaio di ogni anno (in aggiunta al contributo di vigilanza dovuto alla Consob e determinato in misura tale da lasciare complessivamente invariato l’onere per il promotore finanziario rispetto all’anno passato).

Per effetto dell’entrata in funzione dell’Organismo e dell’emanazione da parte della Consob di apposite istruzioni operative è divenuto efficace l’obbligo dei soggetti abilitati, già recato dal Regolamento intermediari, di comunicare alle competenti Sezioni territoriali dell’Organismo il venir meno in capo ai promotori finanziari di cui si avvalgono dei requisiti per l’iscrizione all’Albo, nonché i nominativi dei promotori con cui hanno iniziato o cessato il rapporto di prestazione di lavoro dipendente, di agenzia o di mandato nel corso del mese precedente. Un ulteriore coordinamento è atteso con la preannunciata emanazione da parte della Consob di modifiche alla disciplina degli obblighi di comunicazione recata dalla deliberazione n. 14015 del 2003.

### 7.3 - La distribuzione dei prodotti finanziari illiquidi

Come già accennato nel corso del precedente paragrafo 7.1, la Consob ha infine adottato nel marzo del corrente anno raccomandazioni e indicazioni di “livello 3” aventi ad oggetto la declinazione del dovere dell’intermediario di comportarsi con correttezza e trasparenza in sede di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi, chiarendo che le regole ivi espresse devono ritenersi applicabili ai rapporti con la clientela *retail*.

I prodotti illiquidi sono stati definiti dall’Autorità come quelli che determinano per l’investitore ostacoli o limitazioni allo smobilizzo entro un lasso di tempo ragionevole, a condizioni di prezzo significative, ossia tali da riflettere, direttamente o indirettamente, una pluralità di interessi in acquisto e in vendita. A titolo esemplificativo, vi rientrano, di norma (in quanto abbiano le surriferite caratteristiche), le obbligazioni bancarie, i prodotti finanziario assicurativi e i derivati OTC (*over the counter*).

Con particolare riguardo ai *presidi di trasparenza*, è richiesto agli intermediari di fornire al cliente informazioni sul valore corretto (*fair value*) e sui costi impliciti ed espliciti del prodotto illiquido distribuito, anche a manifestazione differita. È altresì reputato opportuno dall’Autorità che gli intermediari informino il cliente sulle caratteristiche del prodotto distribuito presentando confronti con prodotti semplici, noti, liquidi e a basso rischio che agevolino il compimento di scelte consapevoli.

Con riguardo ai *presidi di correttezza*, in assenza di mercati di scambio che possano costituire un obiettivo termine di paragone per la clientela, viene richiesto agli intermediari di dotarsi di strumenti di determinazione del *fair value* basati su metodologie riconosciute e diffuse sul mercato, in coerenza con quelle adottate per la valutazione del portafoglio di proprietà dell’intermediario. Il processo di determinazione delle condizioni da applicare alle operazioni dovrà quindi essere strutturato in modo da guidare *ex ante* la discrezionalità degli addetti mediante la fissazione di criteri precisi che contemplino, ove possibile, anche un confronto con *provider* esterni.

Le misure di correttezza vengono quindi declinate in relazione alla verifica della appropriatezza / adeguatezza degli investimenti. Per i clienti con i quali l’intermediario sia tenuto a valutare la sola appropriatezza, occorre tenere in debito conto le peculiari caratteristiche dei prodotti illiquidi, raffrontandole al grado di conoscenza finanziaria e di esperienza del cliente e verificando l’effettiva capacità di quest’ultimo di comprenderne gli specifici profili di rischio. In sede di valutazione dell’adeguatezza, si raccomanda, poi, di porre specifico riguardo: *i)* ai diversi fattori che possono incidere sul livello di costo degli strumenti illiquidi (quale lo *spread* denaro-lettera nella fase di smobilizzo); *ii)* alla presenza di prodotti succedanei nel portafoglio dell’intermediario (ritenuti adeguati ma che presentino differente onerosità); *iii)* al raffronto tra l’*holding period* dell’investitore e la durata del prodotto illiquido distribuito.

Infine, vengono raccomandate delle cautele nella definizione delle politiche commerciali, fra le quali viene indicata quella di «orientare la costruzione di meccanismi di incentivo della struttura aziendale secondo criteri non contrapposti al miglior interesse del cliente», ponendo particolare attenzione «alle modalità di remunerazione di dipendenti, collaboratori e promotori finanziari in relazione alle differenti tipologie di prodotti offerti nonché agli obiettivi di *budget* ed ai correlati premi fissati per la rete di vendita». Ciò «al fine di contenere i rischi derivanti dalla percezione, da parte degli addetti al contatto con la

clientela, di una spinta alla distribuzione di prodotti particolarmente remunerativi per l'intermediario, a scapito di altri prodotti pur in ipotesi maggiormente confacenti agli interessi della clientela». Tali indicazioni dovranno tradursi in norme e procedure nel quadro delle disposizioni interne tese, più in generale, a identificare e gestire la presenza di situazioni in cui l'intermediario o coloro che operano per suo conto si vengano a trovare in situazioni di conflitto di interessi. La Scrivente, come le altre Associazioni di intermediari, sono state invitate dalla Consob a fornire il loro apporto affinché le imprese adottino tempestivamente le procedure richieste.

#### ***7.4 - L'adesione alle forme pensionistiche complementari***

Nel corso dell'anno passato la Covip ha adottato un regolamento sulle modalità di adesione ai fondi pensione negoziali, ai fondi pensione aperti, alle forme pensionistiche complementari attuate mediante contratti di assicurazione sulla vita, nonché, in quanto compatibile, ai fondi pensione istituiti negli Stati membri dell'Unione europea, che rientrano nell'ambito di applicazione della direttiva 2003/41/CE e che risultano autorizzati dall'Autorità competente dello Stato membro di origine allo svolgimento dell'attività transfrontaliera.

Destinatari di tale regolamento sono, dunque, i fondi pensione negoziali e i soggetti istitutori di fondi pensione aperti (fra cui le banche, le SIM e le SGR) e di PIP.

Il regolamento è strutturato in due titoli dedicati, il primo, alle modalità di deposito e di diffusione della nota informativa, e il secondo, alle modalità di raccolta delle adesioni alle forme pensionistiche complementari.

In questo secondo titolo si prevede che la raccolta delle adesioni ai fondi pensione negoziali possa avvenire, fra gli altri, nei luoghi di lavoro dei destinatari, da parte del datore di lavoro, e quindi anche da parte di una banca quale datrice di lavoro, che a sua volta si avvale di propri dipendenti o addetti, ivi compresi i promotori finanziari, nel rispetto delle regole di comportamento dettate dal Regolamento stesso.

Per quanto concerne, poi, l'adesione ai fondi pensione aperti e ai PIP, si è chiarito con l'Autorità che questa può avvenire per mezzo sia della rete distributiva interna alla stessa società istitutrice, sia di reti distributive utilizzabili nel settore operativo di appartenenza, anche esterne alla società istitutrice. Di conseguenza, una banca, una SIM o una SGR possono conferire un incarico di distribuzione di fondi pensione aperti di propria istituzione a soggetti terzi di cui già devono avvalersi per la promozione e il collocamento dei propri prodotti e servizi istituzionali, secondo le capacità riconosciute a ciascuna.

Con riguardo alle regole di condotta da applicare alla raccolta delle adesioni delle forme pensionistiche complementari, la Covip ha previsto l'applicazione congiunta delle regole di comportamento ivi dettate nonché delle «disposizioni previste per il collocamento di prodotti finanziari, nel caso di fondi pensione aperti istituiti da banche, SGR e SIM, o assicurativi, nel caso di fondi pensione aperti e PIP istituiti da imprese di assicurazione».

In questo modo l'Autorità ha voluto esprimere l'attesa che gli intermediari sostanzialmente si uniformino, nel collocamento dei prodotti previdenziali, ai medesimi standard comportamentali che già sono tenuti a rispettare nel collocamento dei prodotti,

rispettivamente, assicurativi e finanziari. Sulla base di tale premessa - e in ossequio anche ad un'applicazione sostanzialistica degli obblighi di trasparenza previsti dall'art. 19 del decreto legislativo n. 252 del 2005, finalizzati a tutelare l'adesione consapevole del cliente, oltre che in aderenza a un comportamento dell'intermediario che dovrebbe essere improntato al rispetto dei principi generali della correttezza e della buona fede - è da ritenere pertinente e sufficiente che l'intermediario compia, di norma, una valutazione di appropriatezza di tali prodotti, la quale si sostanzia nell'acquisizione di informazioni occorrenti per comprendere il livello di conoscenze del cliente sulle forme pensionistiche complementari, utile sia al fine di poter assolvere in maniera corretta agli obblighi informativi (la cui intensità varia, infatti, a seconda di tale livello di conoscenze), sia anche al fine di poter offrire al medesimo forme pensionistiche rispondenti alle sue esigenze previdenziali.

Viceversa, sembra potersi osservare che la regola dell'adeguatezza è, come noto, relativa alla prestazione di determinati servizi di investimento e, quindi, è solo nell'ambito dello svolgimento, in particolare, del servizio di consulenza in materia di investimenti, che potrà trovare applicazione.

In definitiva, avendo riguardo ai fondi pensione aperti istituiti da banche, SIM e SGR, dovrebbe trovare applicazione la (sola) regola dell'appropriatezza, così come è declinata nel Regolamento intermediari della Consob; mentre avendo riguardo ai fondi pensione aperti e ai Pip istituiti da imprese di assicurazione, dovrebbe trovare applicazione la regola dettata dal Regolamento intermediari dell'Isvap, la quale già si sostanzia in una valutazione di rispondenza del prodotto alle esigenze (assicurative e) previdenziali del cliente, sulla base di un procedimento sostanzialmente analogo a quello che deve essere osservato in attuazione della summenzionata regola dell'appropriatezza.

#### **7.5 - *L'annoso problema della reiscrizione al RUI dei promotori finanziari in caso di turnover***

Le diverse istanze formulate dagli Uffici dell'Assoreti all'Isvap sulla tematica del passaggio dei promotori finanziari da un intermediario ad un altro sono state recepite dall'Autorità dapprima in una nota inviata alla Scrivente con la quale è stato opportunamente chiarito che il nuovo intermediario deve impartire al promotore entrante soltanto una formazione limitata ai nuovi prodotti che andrà a distribuire per suo conto, e, poi, in un documento di consultazione recante modifiche e integrazioni al Regolamento intermediari, esplicitamente tese, fra l'altro, a «semplificare ed agevolare», compatibilmente con le disposizioni di legge in materia, «l'iscrizione di soggetti che cessino di svolgere l'attività per un intermediario per svolgere l'attività come addetti all'esterno dei locali di altro intermediario».

A tal fine l'Isvap ha ipotizzato l'introduzione di un nuovo modello di domanda di iscrizione nel quale siano accorpate la domanda di cancellazione del collaboratore sottoscritta dall'intermediario *a quo* e la domanda di iscrizione del medesimo collaboratore sottoscritta dal nuovo intermediario per conto del quale egli andrà a svolgere l'attività.

La Scrivente ha espresso riserve su tale soluzione, qualora la stessa dovesse poggiare sulla collaborazione dell'intermediario *a quo*, ed ha pertanto richiesto all'Autorità di chiarire che il nuovo modello di domanda - che dovrebbe godere di una corsia preferenziale - possa essere utilizzato anche in assenza di tale collaborazione, prevedendo che questa possa in ogni

caso essere supplita da un'attestazione dell'iscrivendo collaboratore. Il riscontro di tale richiesta avverrà, verosimilmente, con la formale emanazione delle disposizioni di modifica del Regolamento intermediari, a tutt'oggi non avvenuta.

### ***7.6 - La figura del consulente finanziario persona fisica***

Il legislatore italiano ha introdotto nel TUF la disciplina dei consulenti finanziari persone fisiche, i quali potranno esercitare il servizio di consulenza in materia di investimenti nel territorio italiano, con esclusione di ogni altro servizio di investimento e senza detenzione di somme di denaro o di strumenti finanziari di pertinenza dei clienti.

Detti consulenti finanziari devono:

- essere in possesso dei requisiti di professionalità, onorabilità, indipendenza e patrimoniali stabiliti con regolamento adottato dal Ministro dell'economia e delle finanze, sentite la Banca d'Italia e la Consob;
- essere iscritti in un albo tenuto da un Organismo i cui rappresentanti saranno nominati con decreto del Ministro dell'economia e delle finanze, sentite la Banca d'Italia e la Consob;
- rispettare le regole stabilite con regolamento della Consob, avuto riguardo alla disciplina cui sono sottoposti i soggetti abilitati.

Il Ministero dell'economia e delle finanze ha emanato il predetto regolamento di propria competenza, introducendo a carico dei consulenti finanziari persone fisiche requisiti di onorabilità e di professionalità sostanzialmente analoghi a quelli previsti per il promotore finanziario, nonché appositi requisiti patrimoniali e di indipendenza. In base a questi ultimi, in particolare, i consulenti non possono intrattenere, «direttamente o indirettamente o per conto di terzi, rapporti di natura patrimoniale o professionale o di altra natura, compresa quella familiare, con emittenti e intermediari, con società loro controllate, controllanti o sottoposte a comune controllo, con l'azionista o il gruppo di azionisti che controllano tali società, o con amministratori o dirigenti di tali società, se tali rapporti possono condizionare l'indipendenza di giudizio nella prestazione della consulenza in materia di investimenti».

Per l'avvio a regime dell'operatività di tali soggetti occorrerà ancora attendere l'istituzione del relativo Albo e del relativo Organismo, nonché l'emanazione del regolamento di competenza della Consob, una bozza del quale è stata sottoposta alla consultazione del mercato. Da tale bozza emerge l'intento dell'Autorità, fortemente caldeggiato dalla Scrivente, di assicurare un livello di protezione dei clienti equivalente a quello offerto dalla disciplina dei soggetti abilitati, garantendo l'applicazione uniforme della disciplina di trasparenza e correttezza del servizio di consulenza in materia di investimenti, nonché la conformità della disciplina dei consulenti finanziari persone fisiche al regime normativo della MiFID. A tal fine sono ripresi i contenuti del TUF e del Regolamento intermediari della Consob, cui sono state aggiunte le regole di organizzazione previste nel Regolamento congiunto della Banca d'Italia e della Consob, nonché quelle sull'aggiornamento professionale previste nel Regolamento intermediari dell'Isvap.

In via transitoria, nelle more dell'adozione delle disposizioni secondarie ancora necessarie al completamento del quadro normativo sui consulenti finanziari persone fisiche, è stato prorogato al 30 giugno 2009 il termine fino al quale possono continuare a svolgere

l'attività, pur in assenza di controlli pubblici, quei consulenti che già la svolgevano alla data del 31 ottobre 2007, purché senza detenzione di denaro o di strumenti finanziari di pertinenza dei clienti.

### **7.7 - Le novità in materia di prospetto degli oicr e dei prodotti finanziari assicurativi**

La disciplina del prospetto da pubblicare per l'offerta di prodotti finanziari continua ad essere oggetto di attenzione da parte delle competenti Autorità nazionali e internazionali.

A livello nazionale, dopo la consultazione avviata ad inizio anno, recante le modifiche al Regolamento emittenti, la Consob ha avviato una consultazione con il mercato in merito all'informativa da rendere agli investitori nell'offerta di OICR aperti e di prodotti finanziari assicurativi, prevedendo novità in materia di: *i*) struttura e regime di consegna della documentazione d'offerta (inclusa una nuova formulazione dello *ius poenitendi* negli schemi di prospetto relativi agli OICR); *ii*) rappresentazione delle informazioni all'interno del prospetto semplificato e della scheda sintetica (incluse quelle relative all'orizzonte temporale consigliato); *iii*) regime di aggiornamento del prospetto.

In sede di risposta alla consultazione la Scrivente si è soffermata sulla proposta di non applicare il diritto di recesso alle operazioni fuori sede successive all'adesione iniziale ad un OICR, perorando l'esigenza di mantenere invariati i casi di non applicabilità dello *ius poenitendi* così come sino ad oggi previsti (ossia, in occasione di versamenti successivi, di passaggi ad una famiglia diversa e di sottoscrizioni successive di prodotti compresi o aggiunti nel prospetto iniziale), non essendo sembrati mutati i contorni normativi di riferimento.

Tale consultazione non è ancora sfociata in un regolamento, verosimilmente anche perché essa impatta su materie che sono contestualmente oggetto di emanande disposizioni comunitarie. Nell'ambito del processo di revisione del quadro normativo in materia di mercato unico relativo ai fondi comuni di investimento il Parlamento europeo ha, infatti, approvato nel gennaio del corrente anno una direttiva (il cui *iter* è in corso di definitivo completamento) recante modifiche alla direttiva UCITS, tra le quali si segnala la sostituzione del prospetto semplificato con un nuovo documento denominato *Key Investor Information* (KII). Sulla scia di analoghe indicazioni provenienti dalla IOSCO, detto documento è destinato ad essere il solo a dover essere consegnato all'investitore e intende assolvere all'intento, in sé condivisibile, di fornire al risparmiatore in maniera chiara e comprensibile le sole informazioni di base che devono guidarlo nell'adozione delle scelte di investimento, ferma restando la possibilità di acquisire su richiesta, o scaricandole da internet, anche le altre informazioni. Più in particolare, il KII dovrebbero contenere indicazioni: a) sugli obiettivi e sulla politica di investimento; b) sulle *performance* passate; c) sui costi e sulle commissioni; d) sul profilo di rischio/rendimento dell'investimento.

### **7.8 - Impatto della MiFID sui codici associativi**

Le novità conseguenti all'attuazione della MiFID hanno comportato un processo di revisione di taluni codici associativi.

A seguito degli approfondimenti compiuti in seno alla competente Commissione tecnica, sono state innanzitutto approvate modifiche al Codice di vigilanza sull'attività dei promotori finanziari. Tali modifiche sono state dirette, per un verso, ad adeguare taluni indicatori di anomalia alla nuova disciplina degli obblighi di valutazione, a seconda dei casi, dell'adeguatezza o dell'appropriatezza delle operazioni disposte dai clienti assistiti dal medesimo promotore finanziario (abbracciando potenzialmente le diverse possibili opzioni oggi consentite dall'ordinamento giuridico in merito ai tipi di servizi di investimento che possono essere prestati al cliente), e, per altro verso, a sottolineare, negli strumenti di intervento e nella relazione di accompagnamento, l'importanza della corretta instaurazione di una relazione di servizio con il cliente (attraverso cui anche si misura il valore aggiunto dell'apporto professionale del promotore finanziario).

Contemporaneamente, sono ripresi i lavori di revisione delle Linee Guida relative al codice interno di autodisciplina, nel condiviso presupposto che queste possano comunque fissare alcuni principi comuni utili alle Associate, pur essendo venuto meno l'obbligo di redigere tale codice.

### ***7.9 - Camera di conciliazione e arbitrato***

In attuazione del decreto legislativo n. 179 del 2007, istitutivo della Camera di conciliazione e arbitrato, la Consob, dopo la consultazione con il mercato, ha adottato il regolamento con il quale indica le condizioni che consentono agli investitori non professionali di risolvere stragiudizialmente, in maniera rapida, efficace ed economica, le controversie insorte con gli intermediari nella prestazione dei servizi di investimento e di gestione collettiva del risparmio. Per la piena operatività della Camera occorre attendere la definizione, sempre da parte della Consob, della tempistica e degli adempimenti relativi alla formazione degli elenchi dei conciliatori e degli arbitri ed all'avvio delle procedure.

La Camera di conciliazione e arbitrato è un organo collegiale composto da cinque membri nominati dalla Consob e scelti tra magistrati, professori universitari, dirigenti pubblici (amministrazioni dello Stato e/o Autorità indipendenti) e professionisti (come avvocati, notai, dottori commercialisti) con adeguata esperienza o anzianità di servizio. Per rappresentare al suo interno gli interessi delle categorie dei soggetti potenzialmente interessati dalle procedure, due membri sono designati, rispettivamente, dal Consiglio nazionale dei consumatori e degli utenti e dalle associazioni degli intermediari maggiormente rappresentative.

La Camera svolge due attività: cura la formazione e la tenuta degli elenchi di conciliatori e arbitri e amministra le procedure di conciliazione e arbitrato, senza entrare nel merito delle controversie. Gli elenchi sono aperti e, in generale, possono chiedere di esservi iscritti magistrati, professori universitari, dirigenti pubblici e professionisti; i requisiti professionali divergono sensibilmente a seconda che l'istante chieda di far parte dell'elenco dei conciliatori o dell'elenco degli arbitri. Per far parte degli elenchi si richiede l'assenza di condanne o procedimenti penali in corso; sono inoltre previste talune situazioni di incompatibilità. Gli elenchi vengono aggiornati ogni sei mesi in base alle iscrizioni pervenute o alle cancellazioni disposte d'ufficio o su istanza di parte.

La conciliazione stragiudiziale può essere attivata dal solo investitore previo reclamo all'intermediario e sempre che la controversia non sia stata oggetto di una precedente

conciliazione. L'adesione dell'intermediario alla procedura non è obbligatoria; ricevuta l'istanza dell'investitore, la Camera sollecita l'intermediario ad aderire alla procedura. In caso affermativo, è comunicato alle parti il nome del conciliatore, scelto tra coloro che risultano iscritti nell'elenco tenuto dalla Camera in base a precisi criteri quali la vicinanza territoriale con le parti, l'esperienza maturata sull'oggetto della controversia, il carico di lavoro pendente davanti al singolo conciliatore, l'equa ripartizione degli incarichi anche in funzione del principio di parità uomo/donna. La procedura si chiude, entro sessanta giorni dalla presentazione dell'istanza (salvo eventuali proroghe), con un verbale di riuscita o fallita conciliazione o di "chiusura delle operazioni". L'esito negativo della procedura obbliga le parti a corrispondere al conciliatore solo metà del compenso a questi spettante.

La procedura arbitrale può essere ordinaria o semplificata.

L'arbitrato ordinario è un arbitrato rituale e necessita per la sua attivazione di una apposita convenzione tra le parti. In generale l'arbitrato si svolge di fronte a un arbitro unico salvo che le parti non decidano di ricorrere a un collegio. Gli arbitri sono scelti dalle parti tra coloro che sono iscritti nell'elenco e la Camera interviene solo in caso di mancato accordo tra le stesse. La procedura si conclude (salvo proroga dei termini) entro centoventi giorni dall'accettazione manifestata dall'arbitro/collegio arbitrale con una decisione (lodo) che può essere impugnata nelle forme e nei modi previsti dalla legge e dal regolamento.

L'arbitrato semplificato è una procedura più rapida, semplice ed economica rispetto all'arbitrato ordinario, finalizzata al ristoro del solo danno patrimoniale sofferto dall'investitore. L'arbitrato semplificato può essere chiesto dal solo investitore, previo reclamo all'intermediario, e sempre che vi sia una esplicita convenzione arbitrale che lo preveda. La procedura si svolge, di regola in unica udienza, davanti a un arbitro unico scelto secondo le regole previste in materia di arbitrato ordinario; sono ammesse solo prove documentali.



## LE ASSOCIATE

A fine 2008 il numero delle Imprese aderenti all'Assoreti era pari a 52, valore inferiore a quello riscontrato alla fine dell'anno precedente. In particolare, a fronte delle adesioni di un nuovo soggetto (Banca Popolare di Bari S.C.p.A.), sono intervenuti i recessi di UBI Sim S.p.A., a seguito di fusione per incorporazione in Banca Lombarda Private Investment S.p.A., ridenominata in UBI Banca Private Investment S.p.A., di UniCredit Xelion Banca S.p.A. per fusione per incorporazione in FinecoBank S.p.A., di Banca Toscana S.p.A. e di Popolare Bari Servizi Finanziari Sim S.p.A. per cessione ramo d'azienda a favore di Banca Popolare di Bari S.C.p.A..

Si segnala, poi, che nel 2009, sono intervenuti i recessi di Artigiancassa S.p.A., di Investitori Sgr S.p.A., di L.A. Fin Sim S.p.A. a seguito di fusione per incorporazione in Allianz Bank Financial Advisors S.p.A., di MPS Sim S.p.A. e di Simgenia Sim S.p.A.. Al 31 marzo 2009, dunque, il numero delle Associate è pari a 47, come qui di seguito riportato:

- |   |  |
|---|--|
| 1 ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISORS S.p.A.                  | 25 BANCA SARA S.p.A.                           |
| 2 ALTO ADIGE BANCA S.p.A. - SUDTIROL BANK AG              | 26 BANCAPULIA S.p.A.                           |
| 3 APOGEO CONSULTING SIM S.p.A.                            | 27 BANK INSINGER DE BEAUFORT N.V. (ITALIA)     |
| 4 AZ INVESTIMENTI SIM S.p.A.                              | 28 CASSA DI RISPARMIO DI CENTO S.p.A.          |
| 5 AZIMUT CONSULENZA PER INVESTIMENTI SIM S.p.A.           | 29 CONSULTINVEST INVESTIMENTI SIM S.p.A.       |
| 6 BANCA BSI ITALIA S.p.A. - GRUPPO BANCA GENERALI         | 30 CREDIT SUISSE (ITALY) S.p.A.                |
| 7 BANCA CARIGE S.p.A.                                     | 31 CREDITO EMILIANO S.p.A. - CREDEM            |
| 8 BANCA CARIM - CASSA DI RISPARMIO DI RIMINI S.p.A.       | 32 FIL INVESTMENTS INTERNATIONAL               |
| 9 BANCA CR FIRENZE S.p.A.                                 | 33 FINANZA & FUTURO BANCA S.p.A.               |
| 10 BANCA EUROMOBILIARE S.p.A.                             | 34 FINECOBANK S.p.A.                           |
| 11 BANCA FIDEURAM S.p.A.                                  | 35 GROUPAMA SIM S.p.A.                         |
| 12 BANCA GENERALI S.p.A. - GRUPPO BANCA GENERALI          | 36 HYPO ALPE-ADRIA-BANK S.p.A.                 |
| 13 BANCA INTERMOBILIARE DI INVESTIMENTI E GESTIONI S.p.A. | 37 HYPO TIROL BANK AG                          |
| 14 BANCA MEDIOLANUM S.p.A.                                | 38 INTRA PRIVATE BANK S.p.A.                   |
| 15 BANCA NETWORK INVESTIMENTI S.p.A.                      | 39 IW BANK S.p.A.                              |
| 16 BANCA NUOVA S.p.A.                                     | 40 JPMORGAN ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.à.r.l. |
| 17 BANCA PATRIMONI SELLA & C. S.p.A.                      | 41 MPS BANCA PERSONALE S.p.A.                  |
| 18 BANCA POPOLARE DI BARI S.C.p.A.                        | 42 SANPAOLO INVEST SIM S.p.A.                  |
| 19 BANCA POPOLARE DI MILANO S.c.r.l.                      | 43 SCHRODERS ITALY SIM S.p.A.                  |
| 20 BANCA POPOLARE DI PUGLIA E BASILICATA S.c.r.l.         | 44 UBI BANCA PRIVATE INVESTMENT S.p.A.         |
| 21 BANCA POPOLARE DI SPOLETO S.p.A.                       | 45 UGF BANCA S.p.A.                            |
| 22 BANCA POPOLARE DI VICENZA S.c.p.a.r.l.                 | 46 VENETO BANCA S.p.A.                         |
| 23 BANCA REALE S.p.A.                                     | 47 ZURICH SIM S.p.A.                           |
| 24 BANCA SAI S.p.A.                                       |  |

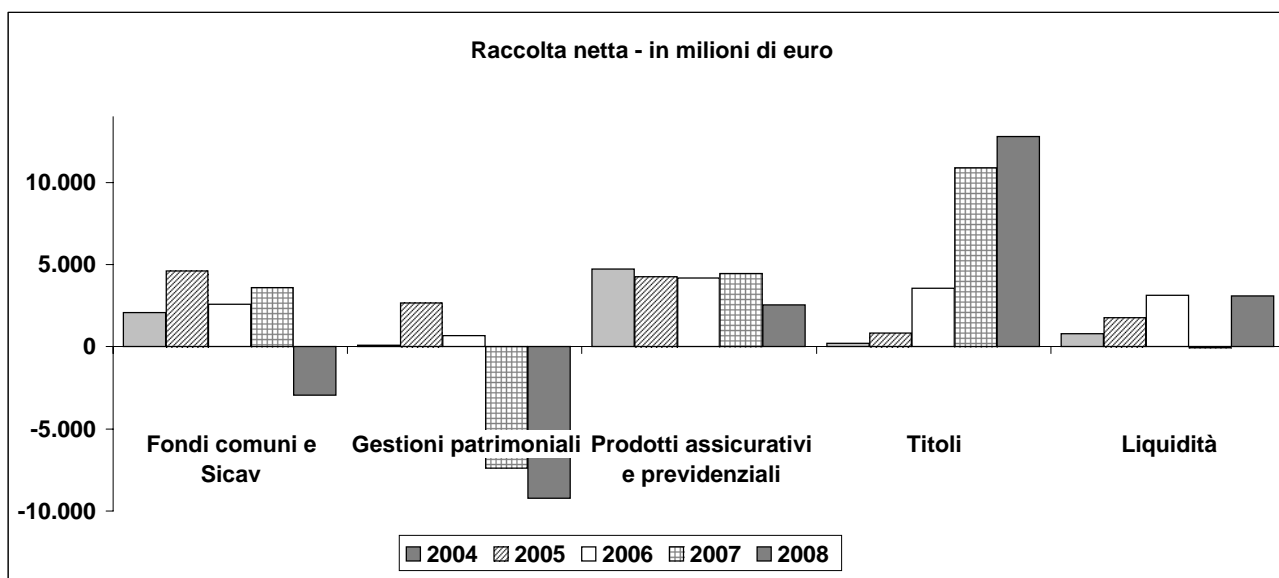
**RELAZIONE**  
**ANNUALE 2008**

**ALLEGATO**

**TAVOLE**  
**STATISTICHE**

**Tav. 1a - Distribuzione di prodotti finanziari e servizi di investimento  
delle imprese aderenti ad Assoreti  
(in milioni di euro)**

	2004	2005	2006	2007	2008
<b><u>RACCOLTA NETTA</u></b>	<b>7.931,5</b>	<b>14.159,1</b>	<b>14.134,0</b>	<b>11.437,7</b>	<b>6.289,7</b>
<b>Risparmio gestito</b>	<b>6.925,3</b>	<b>11.552,8</b>	<b>7.449,3</b>	<b>655,3</b>	<b>-9.586,8</b>
Fondi comuni e Sicav	2.085,9	4.609,2	2.592,8	3.602,5	-2.942,8
Gestioni patrimoniali	101,0	2.664,5	674,1	-7.406,2	-9.206,4
Prodotti assicurativi e previdenziali	4.738,5	4.279,0	4.182,5	4.459,0	2.562,4
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>1.006,2</b>	<b>2.606,3</b>	<b>6.684,7</b>	<b>10.782,4</b>	<b>15.876,5</b>
Titoli	220,6	826,0	3.569,3	10.864,6	12.800,6
Liquidità	785,5	1.780,3	3.115,4	-82,2	3.075,9

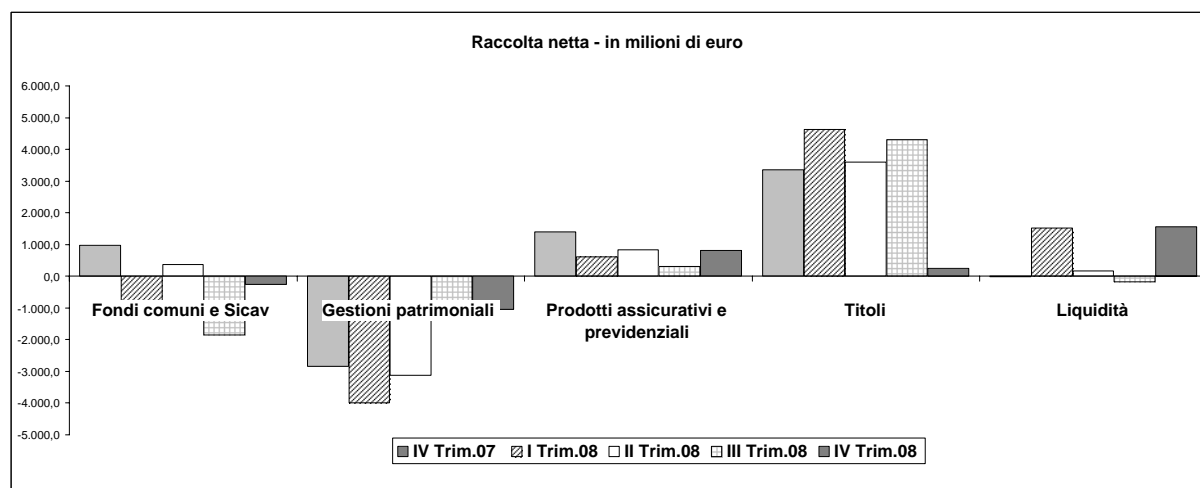


	2004	2005	2006	2007	2008
<b><u>RACCOLTA LORDA</u></b>					
<b>Risparmio gestito</b>	<b>53.163,7</b>	<b>60.820,5</b>	<b>74.792,5</b>	<b>84.040,8</b>	<b>59.028,5</b>
Fondi comuni e Sicav	34.312,1	40.129,5	51.035,2	60.754,5	44.018,9
Gestioni patrimoniali	11.464,4	12.456,2	14.668,5	12.352,0	6.590,5
Prodotti assicurativi e previdenziali	7.387,2	8.234,8	9.088,8	10.934,3	8.419,1

	2004	2005	2006	2007	2008
<b><u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u></b>					
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>63.411,7</b>	<b>101.071,8</b>	<b>139.034,3</b>	<b>121.183,3</b>	<b>133.831,9</b>
<b>Altre attività</b>	<b>2.442,4</b>	<b>2.014,8</b>	<b>2.463,0</b>	<b>2.580,8</b>	<b>2.622,4</b>

**Tav. 1b - Distribuzione di prodotti finanziari e servizi di investimento  
delle imprese aderenti ad Assoreti  
(in milioni di euro)**

	I Trim.07	II Trim.07	III Trim.07	IV Trim.07	I Trim.08	II Trim.08	III Trim.08	IV Trim.08
<b><u>RACCOLTA NETTA</u></b>	<b>3.363,5</b>	<b>2.985,4</b>	<b>2.222,0</b>	<b>2.866,8</b>	<b>1.565,6</b>	<b>1.851,6</b>	<b>1.550,3</b>	<b>1.322,2</b>
<b>Risparmio gestito</b>	<b>477,9</b>	<b>477,4</b>	<b>174,1</b>	<b>-474,0</b>	<b>-4.591,3</b>	<b>-1.913,3</b>	<b>-2.587,1</b>	<b>-494,9</b>
Fondi comuni e Sicav	921,5	1.391,4	312,2	977,4	-1.210,6	377,1	-1.851,2	-258,2
Gestioni patrimoniali	-1.592,7	-2.072,3	-891,1	-2.850,1	-4.000,0	-3.114,2	-1.041,9	-1.050,4
Prodotti assicurativi e previdenziali	1.149,1	1.158,3	753,0	1.398,6	619,2	823,7	305,9	813,7
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>2.885,6</b>	<b>2.508,0</b>	<b>2.048,0</b>	<b>3.340,8</b>	<b>6.157,0</b>	<b>3.765,0</b>	<b>4.137,4</b>	<b>1.817,1</b>
Titoli	2.850,9	2.227,7	2.425,1	3.360,9	4.635,5	3.598,9	4.311,4	254,8
Liquidità	34,7	280,3	-377,1	-20,1	1.521,4	166,1	-174,0	1.562,3

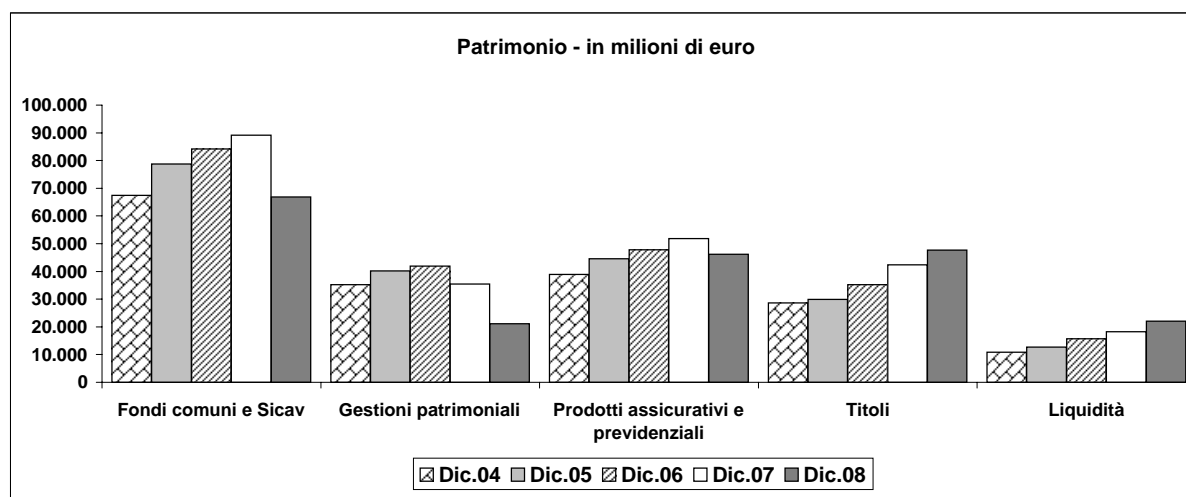


	I Trim.07	II Trim.07	III Trim.07	IV Trim.07	I Trim.08	II Trim.08	III Trim.08	IV Trim.08
<b><u>RACCOLTA LORDA</u></b>								
<b>Risparmio gestito</b>	<b>22.719,8</b>	<b>22.980,0</b>	<b>18.292,4</b>	<b>20.048,6</b>	<b>18.095,5</b>	<b>16.147,7</b>	<b>10.743,3</b>	<b>14.042,0</b>
Fondi comuni e Sicav	16.120,9	16.139,3	13.477,9	15.016,5	13.888,4	12.272,1	7.510,4	10.348,1
Gestioni patrimoniali	3.883,9	4.073,7	2.680,2	1.714,1	1.965,8	1.567,6	1.721,6	1.335,4
Prodotti assicurativi e previdenziali	2.715,0	2.767,1	2.134,3	3.318,0	2.241,3	2.308,0	1.511,3	2.358,5

	I Trim.07	II Trim.07	III Trim.07	IV Trim.07	I Trim.08	II Trim.08	III Trim.08	IV Trim.08
<b><u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u></b>								
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>33.776,0</b>	<b>30.918,7</b>	<b>27.103,9</b>	<b>29.384,6</b>	<b>29.535,1</b>	<b>32.857,9</b>	<b>34.685,2</b>	<b>36.753,6</b>
<b>Altre attività</b>	<b>587,3</b>	<b>696,8</b>	<b>574,8</b>	<b>722,0</b>	<b>627,4</b>	<b>711,2</b>	<b>581,7</b>	<b>702,1</b>

**Tav.2a - Patrimonio dei prodotti finanziari e servizi di investimento  
distribuiti dalle imprese aderenti ad Assoreti  
(in milioni di euro)**

	Dic.04	Dic.05	Dic.06	Dic.07	Dic.08
<b><u>PATRIMONIO</u></b>	<b>181.106,6</b>	<b>206.021,7</b>	<b>224.721,9</b>	<b>237.181,1</b>	<b>203.852,8</b>
<b>Risparmio gestito</b>	<b>141.586,7</b>	<b>163.507,7</b>	<b>173.821,2</b>	<b>176.559,5</b>	<b>134.117,5</b>
Fondi comuni e Sicav	67.390,6	78.752,8	84.123,5	89.199,3	66.809,4
Gestioni patrimoniali	35.240,9	40.139,2	41.881,7	35.469,3	21.173,2
Prodotti assicurativi e previdenziali	38.955,2	44.615,7	47.816,0	51.890,9	46.135,0
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>39.519,8</b>	<b>42.513,9</b>	<b>50.900,7</b>	<b>60.621,6</b>	<b>69.735,2</b>
Titoli	28.641,3	29.858,1	35.203,0	42.380,0	47.703,1
Liquidità	10.878,5	12.655,8	15.697,7	18.241,6	22.032,1



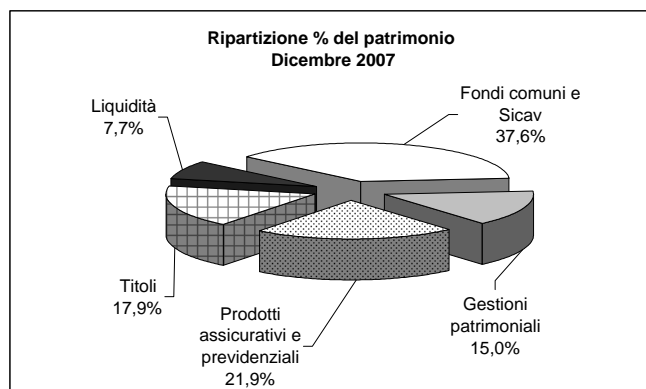
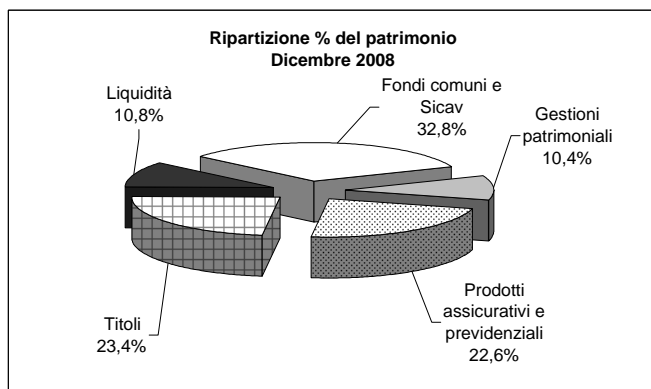
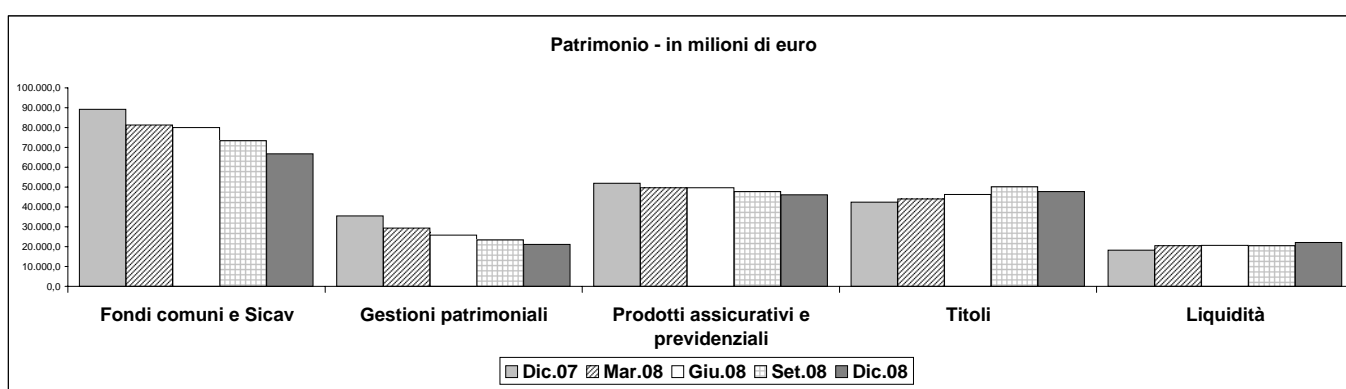
**Promotori finanziari operanti per le imprese aderenti ad Assoreti e numero clienti**

	Dic.04	Dic.05	Dic.06	Dic.07	Dic.08
<b><u>PROMOTORI FINANZIARI</u></b>					
Numero:	32.614	30.514	29.501	29.405	28.093
di cui operativi (*)	-	-	-	28.378	27.202
<b><u>CLIENTI</u></b>					
Numero:	3.988.969	3.989.452	4.068.648	4.102.746	3.837.467
Num. Entrate :	276.610	242.173	289.774	306.391	191.047

(\*) Il dato si riferisce al numero di promotori finanziari con portafoglio > 0.

**Tav.2b - Patrimonio dei prodotti finanziari e servizi di investimento  
collocati dalle imprese aderenti ad Assoreti  
(in milioni di euro)**

	Dic.07	Mar.08	Giu.08	Set.08	Dic.08	Var. % Dic.08 Set.08	Var. % Dic.08 Dic.07
<b><u>PATRIMONIO</u></b>	<b>237.181,1</b>	<b>225.035,5</b>	<b>222.400,7</b>	<b>215.171,0</b>	<b>203.852,8</b>	<b>-5,26</b>	<b>-14,05</b>
<b>Risparmio gestito</b>	<b>176.559,5</b>	<b>160.398,2</b>	<b>155.461,9</b>	<b>144.519,9</b>	<b>134.117,5</b>	<b>-7,20</b>	<b>-24,04</b>
Fondi comuni e Sicav	89.199,3	81.252,5	79.970,4	73.349,4	66.809,4	-8,92	-25,10
Gestioni patrimoniali	35.469,3	29.390,4	25.795,7	23.424,2	21.173,2	-9,61	-40,31
Prodotti assicurativi e previdenziali	51.890,9	49.755,3	49.695,8	47.746,3	46.135,0	-3,37	-11,09
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>60.621,6</b>	<b>64.637,3</b>	<b>66.938,8</b>	<b>70.651,1</b>	<b>69.735,2</b>	<b>-1,30</b>	<b>15,03</b>
Titoli	42.380,0	44.072,8	46.259,4	50.221,8	47.703,1	-5,02	12,56
Liquidità	18.241,6	20.564,5	20.679,5	20.429,4	22.032,1	7,85	20,78



**Tav. 2a - Promotori finanziari operanti per le imprese aderenti ad Assoreti e numero clienti**

	Dic.07	Mar.08	Giu.08	Set.08	Dic.08	Var. % Dic.08 Set.08	Var. % Dic.08 Dic.07
<b><u>PROMOTORI FINANZIARI</u></b>							
Numero:	29.405	29.346	29.171	29.057	28.093	-3,32	-4,46
di cui operativi (*)	28.378	28.374	28.251	28.056	27.202	-3,04	-4,14
<b><u>CLIENTI</u></b>							
Numero:	4.102.746	3.906.168	3.843.458	3.844.820	3.837.467	-0,19	-6,47

(\*) Il dato si riferisce al numero di promotori finanziari con portafoglio > 0.

**Tav. 3a - Raccolta netta in prodotti finanziari e servizi di investimento  
delle imprese aderenti ad Assoreti  
(valori annuali - in milioni di euro)**

	2004	2005	2006	2007	2008
<b><u>RACCOLTA NETTA</u></b>					
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>-509,8</b>	<b>-1.858,3</b>	<b>-6.486,5</b>	<b>-8.106,6</b>	<b>-4.087,2</b>
Azionari	-510,4	-1.228,7	-3.012,7	-3.341,0	-1.842,2
Bilanciati	412,3	564,2	-451,9	-1.594,7	-864,4
Obbligazionar	-274,0	-367,5	-3.498,5	-2.423,9	-1.167,5
Liquidità	-851,4	-951,3	103,8	445,9	1.419,4
Flessibili	359,3	915,8	393,8	-1.166,7	-1.621,9
Non ripartito	354,4	-790,8	-21,1	-26,3	-10,6
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>1.759,6</b>	<b>5.735,0</b>	<b>7.349,7</b>	<b>11.544,9</b>	<b>-1.141,7</b>
Azionari	599,1	2.410,5	4.179,0	2.409,5	-2.071,3
Bilanciati	90,4	316,4	972,6	853,0	139,4
Obbligazionar	327,3	908,5	-797,0	1.800,7	-446,2
Liquidità	-0,5	463,0	395,5	630,8	1.992,7
Flessibili	2,0	127,1	2.468,8	5.616,5	-723,2
Non ripartito	741,2	1.509,5	130,8	234,3	-33,1
<b>Fondi di fondi</b>	<b>594,3</b>	<b>552,2</b>	<b>998,6</b>	<b>-56,3</b>	<b>2.075,5</b>
Azionari	212,6	125,4	762,1	411,1	727,5
Bilanciati	157,0	322,1	158,5	-685,9	-202,7
Obbligazionar	209,6	108,3	13,6	52,9	85,3
Flessibili	15,0	-5,8	64,4	165,6	1.457,1
Non ripartito	0,1	2,1	0,0	0,0	8,3
<b>Fondi speculativi</b>	<b>241,9</b>	<b>144,9</b>	<b>510,0</b>	<b>200,7</b>	<b>192,8</b>
<b>Fondi chiusi</b>	<b>-</b>	<b>35,5</b>	<b>221,0</b>	<b>19,9</b>	<b>17,8</b>
mobiliari	-	0,0	4,6	3,3	2,6
immobiliari	-	35,5	216,4	16,6	15,2
<b>GPF</b>	<b>-796,0</b>	<b>1.437,2</b>	<b>1.192,6</b>	<b>-6.928,8</b>	<b>-8.732,3</b>
Azionarie	-247,8	-266,2	-516,6	-1.954,1	-2.450,0
Bilanciate	487,2	929,8	1.151,2	-2.102,9	-2.821,6
Obbligazionarie	-830,9	577,8	-53,5	-2.743,7	-779,5
Altra tipologia	-67,5	239,2	686,4	-42,8	-2.577,9
Non ripartito	-137,0	-43,4	-74,8	-85,4	-103,3
<b>GPM</b>	<b>897,0</b>	<b>1.227,3</b>	<b>-518,5</b>	<b>-477,4</b>	<b>-474,1</b>
Azionarie	53,4	203,4	-43,3	-88,3	-102,9
Bilanciate	-8,8	389,2	-460,5	-67,3	-292,8
Obbligazionarie	-251,8	148,3	-293,9	-349,3	544,3
Altra tipologia	970,9	292,4	203,7	-50,7	-357,5
Non ripartito	133,3	194,0	75,4	78,2	-265,2
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>4.368,7</b>	<b>3.870,3</b>	<b>3.709,5</b>	<b>3.844,2</b>	<b>1.847,8</b>
Vita tradizionale	292,4	1.065,7	261,0	6,9	1.725,6
Index linked	866,1	-185,3	28,6	-253,7	28,7
Unit linked	3.210,2	2.989,9	3.419,9	4.091,0	93,5
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>369,7</b>	<b>408,7</b>	<b>472,9</b>	<b>614,8</b>	<b>714,7</b>
Fondi pensione	36,8	42,2	48,2	78,7	80,1
Piani previdenziali individuali	332,9	366,5	424,7	536,1	634,6
<b>TOTALE RISPARMIO GESTITO</b>	<b>6.925,3</b>	<b>11.552,8</b>	<b>7.449,3</b>	<b>655,3</b>	<b>-9.586,8</b>
<b>Raccolta in titoli (*)</b>	<b>220,6</b>	<b>826,0</b>	<b>3.569,3</b>	<b>10.864,6</b>	<b>12.800,6</b>
Azioni	106,5	-95,9	-218,1	1.133,6	2.287,9
Titoli Stato/obbligazionari	-421,0	372,9	1.557,1	3.143,4	8.365,9
Strumenti mercato monetario	41,5	366,9	1.392,9	2.306,1	655,6
Non ripartito	493,6	182,1	837,5	4.281,5	1.491,2
<b>Liquidità</b>	<b>785,5</b>	<b>1.780,3</b>	<b>3.115,4</b>	<b>-82,2</b>	<b>3.075,9</b>
<b>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</b>	<b>1.006,2</b>	<b>2.606,3</b>	<b>6.684,7</b>	<b>10.782,4</b>	<b>15.876,5</b>
<b>TOTALE RACCOLTA NETTA</b>	<b>7.931,5</b>	<b>14.159,1</b>	<b>14.134,0</b>	<b>11.437,7</b>	<b>6.289,7</b>

(\*) Raccolta netta sul mercato primario e secondario.

**Tav. 3b - Raccolta netta in prodotti finanziari e servizi di investimento  
delle imprese aderenti ad Assoreti  
(valori trimestrali - in milioni di euro)**

	I Trim.07	II Trim.07	III Trim.07	IV Trim.07	I Trim.08	II Trim.08	III Trim.08	IV Trim.08
<b>RACCOLTA NETTA</b>								
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>-3.076,8</b>	<b>-2.811,9</b>	<b>-1.125,1</b>	<b>-1.092,9</b>	<b>-1.356,7</b>	<b>-1.567,5</b>	<b>-972,1</b>	<b>-191,1</b>
Azionari	-1.032,7	-964,5	-668,7	-675,0	-931,8	-568,2	-175,8	-166,4
Bilanciati	-613,8	-507,6	-236,1	-237,2	-372,5	-207,6	-133,8	-150,6
Obbligazionari	-762,4	-923,0	-404,7	-333,9	-277,1	-604,0	-199,1	-87,4
Liquidità	-234,0	-115,1	249,4	545,6	623,1	248,2	-65,0	613,1
Flessibili	-420,1	-281,5	-67,9	-397,3	-398,6	-437,0	-391,9	-394,4
Non ripartito	-13,9	-20,1	2,8	4,9	0,2	1,1	-6,6	-5,3
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>4.189,4</b>	<b>3.898,3</b>	<b>1.435,1</b>	<b>2.022,1</b>	<b>-58,9</b>	<b>376,4</b>	<b>-1.346,8</b>	<b>-112,3</b>
Azionari	551,9	722,6	368,1	766,9	-1.490,3	106,3	-557,0	-130,3
Bilanciati	129,7	112,3	142,1	468,9	120,5	487,6	-170,3	-298,5
Obbligazionari	929,6	351,3	147,0	372,7	756,5	-619,4	-192,0	-391,4
Liquidità	344,3	232,1	10,5	44,0	636,3	272,2	163,4	920,9
Flessibili	2.157,6	2.330,7	725,8	402,4	-80,4	117,6	-590,5	-169,8
Non ripartito	76,3	149,2	41,4	-32,7	-1,6	12,0	-0,4	-43,2
<b>Fondi di fondi</b>	<b>-225,0</b>	<b>320,2</b>	<b>-7,8</b>	<b>-143,7</b>	<b>-14,6</b>	<b>1.513,9</b>	<b>438,2</b>	<b>138,0</b>
Azionari	12,6	350,5	37,6	10,5	42,0	514,6	27,2	143,7
Bilanciati	-295,6	-184,8	-90,6	-115,0	-180,7	61,0	-35,7	-47,3
Obbligazionari	-18,9	99,2	-1,5	-25,9	-42,6	65,5	-9,3	71,8
Flessibili	76,9	55,3	46,7	-13,4	166,8	868,8	450,0	-28,6
Non ripartito	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	3,9	6,1	-1,8
<b>Fondi speculativi</b>	<b>1,4</b>	<b>-3,1</b>	<b>12,2</b>	<b>190,2</b>	<b>209,7</b>	<b>53,6</b>	<b>23,4</b>	<b>-93,8</b>
<b>Fondi chiusi</b>	<b>32,6</b>	<b>-12,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,6</b>	<b>9,9</b>	<b>0,8</b>	<b>6,1</b>	<b>1,0</b>
mobiliari	0,0	0,0	0,0	3,3	0,0	2,6	0,0	0,0
immobiliari	32,6	-12,1	-2,2	-1,7	9,9	-1,8	6,1	1,0
<b>GPF</b>	<b>-1.434,8</b>	<b>-1.934,9</b>	<b>-1.052,4</b>	<b>-2.506,7</b>	<b>-3.481,0</b>	<b>-2.767,0</b>	<b>-1.491,7</b>	<b>-992,6</b>
Azionarie	-520,0	-871,2	-134,7	-428,1	-1.280,3	-850,9	-249,4	-69,4
Bilanciate	-269,2	-541,3	-350,0	-942,4	-1.166,2	-1.095,4	-362,2	-197,9
Obbligazionarie	-717,6	-585,0	-469,0	-972,2	-466,8	-963,4	-452,2	1.103,0
Altra tipologia	91,4	82,8	-84,7	-132,4	-536,3	206,1	-410,0	-1.837,7
Non ripartito	-19,5	-20,2	-14,0	-31,7	-31,4	-63,4	-17,9	9,4
<b>GPM</b>	<b>-157,9</b>	<b>-137,5</b>	<b>161,3</b>	<b>-343,3</b>	<b>-519,0</b>	<b>-347,2</b>	<b>449,8</b>	<b>-57,8</b>
Azionarie	3,6	-29,7	-4,7	-57,5	-78,2	-59,4	19,4	15,3
Bilanciate	-0,1	31,0	-29,6	-68,5	-131,9	-39,0	-42,9	-79,0
Obbligazionarie	-121,7	-131,5	37,8	-133,9	-105,3	-11,9	755,6	-94,1
Altra tipologia	-40,4	-25,7	24,8	-9,3	-57,3	-159,4	-213,9	73,1
Non ripartito	0,8	18,4	133,0	-74,1	-146,2	-77,4	-68,3	26,8
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>1.052,6</b>	<b>1.048,1</b>	<b>611,4</b>	<b>1.132,2</b>	<b>458,2</b>	<b>663,3</b>	<b>155,9</b>	<b>570,4</b>
Vita tradizionali	40,2	-20,4	-65,2	52,3	587,4	577,1	106,0	455,0
Index linked	74,4	16,1	-154,2	-189,9	-3,7	116,3	79,5	-163,4
Unit linked	938,0	1.052,4	830,9	1.269,7	-125,5	-30,1	-29,6	278,7
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>96,5</b>	<b>110,3</b>	<b>141,6</b>	<b>266,5</b>	<b>161,1</b>	<b>160,3</b>	<b>150,0</b>	<b>243,3</b>
Fondi pensione	9,8	10,7	12,7	45,5	19,4	10,5	12,6	37,5
Piani previdenziali individuali	86,7	99,6	128,8	221,0	141,6	149,8	137,3	205,8
<b>TOTALE RISPARMIO GESTITO</b>	<b>477,9</b>	<b>477,4</b>	<b>174,1</b>	<b>-474,0</b>	<b>-4.591,3</b>	<b>-1.913,3</b>	<b>-2.587,1</b>	<b>-494,9</b>
<b>Raccolta in titoli (*)</b>	<b>2.850,9</b>	<b>2.227,7</b>	<b>2.425,1</b>	<b>3.360,9</b>	<b>4.635,5</b>	<b>3.598,9</b>	<b>4.311,4</b>	<b>254,8</b>
Azioni	270,4	382,2	184,3	296,7	540,4	736,6	408,7	602,1
Titoli Stato/obbligazioni	812,4	746,7	687,4	896,8	1.561,6	3.312,0	2.280,0	1.212,4
Strumenti mercato monetario	789,6	310,8	565,2	640,4	2.091,0	-923,1	1.266,0	-1.778,3
Non ripartito	978,4	788,0	988,2	1.527,0	442,6	473,3	356,7	218,6
<b>Liquidità</b>	<b>34,7</b>	<b>280,3</b>	<b>-377,1</b>	<b>-20,1</b>	<b>1.521,4</b>	<b>166,1</b>	<b>-174,0</b>	<b>1.562,3</b>
<b>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</b>	<b>2.885,6</b>	<b>2.508,0</b>	<b>2.048,0</b>	<b>3.340,8</b>	<b>6.157,0</b>	<b>3.765,0</b>	<b>4.137,4</b>	<b>1.817,1</b>
<b>TOTALE RACCOLTA NETTA</b>	<b>3.363,5</b>	<b>2.985,4</b>	<b>2.222,0</b>	<b>2.866,8</b>	<b>1.565,6</b>	<b>1.851,6</b>	<b>1.550,3</b>	<b>1.322,2</b>

(\*) Raccolta netta sul mercato primario e secondario.



**Tav. 4 - Raccolta netta in prodotti finanziari e servizi di investimento delle imprese aderenti ad Assoreti (valori mensili - in milioni di euro)**

	dic-07	gen-08	feb-08	mar-08	apr-08	mag-08	giu-08	lug-08	ago-08	set-08	ott-08	nov-08	dic-08
<b>RACCOLTA NETTA</b>													
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>87,5</b>	<b>-507,5</b>	<b>-264,3</b>	<b>-584,9</b>	<b>-420,6</b>	<b>-440,9</b>	<b>-705,9</b>	<b>-469,3</b>	<b>-175,8</b>	<b>-327,0</b>	<b>-513,1</b>	<b>1,3</b>	<b>320,8</b>
Azionari	-138,8	-421,1	-245,1	-265,6	-165,3	-203,8	-199,1	-139,7	-20,7	-15,4	-140,3	-11,7	-14,4
Bilanciati	-59,7	-136,2	-99,9	-136,5	-88,7	-81,0	-37,8	-87,8	-19,1	-26,9	-109,0	-25,4	-16,1
Obbligazionari	-52,7	-249,5	1,6	-29,2	-155,3	-226,8	-221,9	-151,0	-46,7	-1,5	-133,9	9,9	36,6
Liquidità	424,9	262,1	259,9	101,1	139,2	206,4	-97,4	139,7	-42,1	-162,5	95,9	130,2	387,0
Flessibili	-88,5	38,0	-180,7	-255,9	-153,9	-134,3	-148,8	-225,2	-48,0	-118,8	-221,9	-101,0	-71,5
Non ripartito	2,3	-0,8	-0,2	1,2	3,4	-1,4	-0,9	-5,4	0,8	-2,0	-3,8	-0,7	-0,8
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>878,4</b>	<b>-418,5</b>	<b>543,6</b>	<b>-184,0</b>	<b>219,7</b>	<b>276,0</b>	<b>-119,3</b>	<b>-751,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-595,4</b>	<b>-739,4</b>	<b>157,3</b>	<b>469,8</b>
Azionari	240,4	-1.023,0	93,0	-560,2	320,3	-60,4	-153,6	-279,4	-167,9	-109,6	-242,6	88,8	23,4
Bilanciati	184,8	-0,6	77,2	43,9	34,1	311,6	141,9	-12,4	360,1	-518,0	-239,1	-63,7	4,4
Obbligazionari	280,3	214,3	116,3	426,0	266,0	-629,5	-255,9	-227,5	-79,3	114,8	-419,0	-124,7	152,4
Liquidità	58,0	505,6	74,0	56,7	-287,0	354,5	204,7	114,2	-186,5	235,7	371,4	244,0	305,5
Flessibili	127,3	-104,0	173,9	-150,3	-107,2	292,4	-67,5	-350,8	71,4	-311,1	-187,3	26,7	-9,2
Non ripartito	-12,4	-10,8	9,2	0,0	-6,5	7,4	11,2	4,8	2,0	-7,1	-22,8	-13,7	-6,7
<b>Fondi di fondi</b>	<b>-28,6</b>	<b>-166,3</b>	<b>-121,6</b>	<b>273,3</b>	<b>383,1</b>	<b>553,8</b>	<b>577,0</b>	<b>359,3</b>	<b>74,2</b>	<b>4,8</b>	<b>44,0</b>	<b>52,8</b>	<b>41,1</b>
Azionari	-4,7	-106,1	-22,0	170,0	38,0	214,8	261,9	45,1	-35,7	17,8	19,9	82,3	41,6
Bilanciati	-17,7	-77,3	-67,4	-36,0	39,8	28,7	-7,5	-22,4	-0,3	-13,0	-26,5	-10,3	-10,5
Obbligazionari	-1,5	-11,9	-23,0	-7,7	45,2	18,4	1,9	-3,5	-4,4	-1,4	27,6	24,8	19,5
Flessibili	-4,7	29,1	-9,3	147,0	256,9	291,9	320,1	332,9	115,8	1,4	23,3	-43,5	-8,4
Non ripartito	0,0	0,0	0,0	0,0	3,3	0,0	0,6	7,2	-1,2	0,1	-0,3	-0,5	-0,9
<b>Fondi speculativi</b>	<b>55,7</b>	<b>29,0</b>	<b>92,9</b>	<b>87,8</b>	<b>29,4</b>	<b>10,3</b>	<b>13,8</b>	<b>29,1</b>	<b>4,1</b>	<b>-9,8</b>	<b>-14,7</b>	<b>-13,1</b>	<b>-66,0</b>
<b>Fondi chiusi</b>	<b>2,9</b>	<b>1,0</b>	<b>8,5</b>	<b>0,4</b>	<b>2,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>4,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>
mobiliari	3,3	0,0	0,0	0,0	2,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
immobiliari	-0,4	1,0	8,5	0,4	-0,1	-1,2	-0,5	1,4	0,0	4,7	-0,2	0,4	0,7
<b>GPF</b>	<b>-737,0</b>	<b>-1.263,3</b>	<b>-1.268,7</b>	<b>-949,0</b>	<b>-923,3</b>	<b>-893,1</b>	<b>-950,6</b>	<b>-881,5</b>	<b>-317,0</b>	<b>-293,2</b>	<b>-498,2</b>	<b>-293,7</b>	<b>-200,8</b>
Azionarie	-55,5	-770,2	-317,6	-192,5	-430,1	-218,3	-202,4	-142,8	-38,4	-68,1	-161,8	103,2	-10,9
Bilanciate	-278,0	-427,4	-410,2	-328,6	-348,2	-346,9	-400,2	-222,6	-85,7	-53,9	-105,2	-48,3	-44,4
Obbligazionarie	-411,2	-30,5	190,1	-626,5	56,7	-564,9	-455,3	-393,5	-430,0	371,3	-727,9	1.948,9	-117,9
Altra tipologia	17,6	3,7	-701,0	161,0	-203,0	267,3	141,8	-97,7	242,8	-555,1	490,3	-2.306,1	-21,9
Non ripartito	-9,9	-39,0	-30,0	37,6	1,3	-30,3	-34,4	-24,8	-5,6	12,5	6,4	8,6	-5,7
<b>GPM</b>	<b>-117,4</b>	<b>-218,2</b>	<b>-137,6</b>	<b>-163,2</b>	<b>5,1</b>	<b>-191,7</b>	<b>-160,5</b>	<b>235,5</b>	<b>158,6</b>	<b>55,8</b>	<b>-6,7</b>	<b>-26,0</b>	<b>-25,1</b>
Azionarie	-24,6	-52,4	-36,6	10,9	-10,1	-30,8	-18,6	-10,9	34,6	-4,3	-6,0	21,4	-0,1
Bilanciate	-5,6	-34,9	-1,1	-95,9	2,8	-79,0	37,1	1,1	-17,9	-26,1	1,8	-50,1	-30,7
Obbligazionarie	-35,5	-37,4	-1,3	-66,6	41,8	-38,8	-14,9	464,8	174,3	116,6	-71,8	-6,4	-15,9
Altra tipologia	-28,6	-55,4	-28,4	26,4	-26,8	-55,2	-77,3	-121,8	-39,2	-52,9	102,5	-11,2	-18,2
Non ripartito	-23,0	-38,2	-70,2	-37,9	-2,5	12,0	-86,9	-97,6	6,8	22,5	-33,2	20,2	39,8
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>413,9</b>	<b>-80,6</b>	<b>331,0</b>	<b>207,8</b>	<b>205,1</b>	<b>235,4</b>	<b>222,8</b>	<b>40,7</b>	<b>106,9</b>	<b>8,3</b>	<b>-2,1</b>	<b>188,7</b>	<b>383,8</b>
Vita tradizionali	78,6	32,5	286,7	268,2	236,3	169,3	171,6	52,0	30,8	23,2	36,7	113,5	304,9
Index linked	-129,2	-32,1	50,0	-21,6	23,4	61,7	31,2	10,4	54,8	14,4	-28,9	-9,6	-124,9
Unit linked	464,5	-81,0	-5,7	-38,8	-54,5	4,3	20,1	-21,7	21,3	-29,3	-9,9	84,8	203,8
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>153,1</b>	<b>57,6</b>	<b>48,4</b>	<b>55,1</b>	<b>54,3</b>	<b>48,4</b>	<b>57,6</b>	<b>60,1</b>	<b>44,1</b>	<b>45,8</b>	<b>59,8</b>	<b>54,0</b>	<b>129,5</b>
Fondi pensione	29,1	3,0	3,0	13,5	0,4	4,3	5,8	5,9	2,8	4,0	6,3	5,3	26,0
Piani previdenziali individuali	124,0	54,6	45,4	41,6	53,9	44,1	51,9	54,2	41,3	41,8	53,5	48,7	103,5
<b>TOTALE RISPARMIO GESTITO</b>	<b>708,5</b>	<b>-2.566,8</b>	<b>-767,9</b>	<b>-1.256,6</b>	<b>-444,7</b>	<b>-403,1</b>	<b>-1.065,5</b>	<b>-1.375,9</b>	<b>-105,2</b>	<b>-1.106,1</b>	<b>-1.670,6</b>	<b>121,8</b>	<b>1.053,9</b>
<b>Raccolta in titoli (*)</b>	<b>1.042,3</b>	<b>1.481,7</b>	<b>1.822,1</b>	<b>1.331,7</b>	<b>965,4</b>	<b>434,8</b>	<b>2.198,6</b>	<b>3.187,8</b>	<b>1.192,0</b>	<b>-68,3</b>	<b>366,8</b>	<b>314,2</b>	<b>-426,3</b>
Azioni	224,2	157,9	196,1	186,4	124,9	200,4	411,4	232,0	143,1	33,6	311,0	186,9	104,2
Titoli Stato/obbligazioni	323,0	391,9	616,3	553,4	681,2	393,0	2.237,8	1.771,5	387,2	121,3	817,0	213,1	182,4
Strumenti mercato monetario	20,9	820,3	849,4	421,2	-50,5	-284,0	-588,6	852,6	612,7	-199,2	-908,8	-138,1	-731,4
Non ripartito	474,1	111,5	160,3	170,8	209,8	125,5	138,1	331,7	49,0	-24,0	147,7	52,4	18,5
<b>Liquidità</b>	<b>-51,6</b>	<b>1.499,3</b>	<b>-284,9</b>	<b>307,0</b>	<b>148,9</b>	<b>754,4</b>	<b>-737,2</b>	<b>-903,0</b>	<b>-286,0</b>	<b>1.015,0</b>	<b>1.286,8</b>	<b>-160,8</b>	<b>436,4</b>
<b>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</b>	<b>990,6</b>	<b>2.981,0</b>	<b>1.537,2</b>	<b>1.638,7</b>	<b>1.114,3</b>	<b>1.189,2</b>	<b>1.461,5</b>	<b>2.284,7</b>	<b>906,0</b>	<b>946,7</b>	<b>1.653,6</b>	<b>153,4</b>	<b>10,0</b>
<b>TOTALE RACCOLTA NETTA</b>	<b>1.699,1</b>	<b>414,2</b>	<b>769,4</b>	<b>382,1</b>	<b>669,6</b>	<b>786,1</b>	<b>396,0</b>	<b>908,8</b>	<b>800,8</b>	<b>-159,3</b>	<b>-17,0</b>	<b>275,2</b>	<b>1.063,9</b>

(\*) Raccolta netta sul mercato primario e secondario.

**Tav. 5a - Evoluzione della raccolta netta in O.I.C.R. aperti: collocamento diretto e indiretto di quote  
(confronto Assoreti-Sistema, valori annuali in milioni di euro)**

	2004			2005			2006			2007			2008		
	Assoreti (a) (1)	Sistema (b) (2)	a/b %	Assoreti (a) (1)	Sistema (b) (2)	a/b %	Assoreti (a) (1)	Sistema (b) (2)	a/b %	Assoreti (a) (1)	Sistema (b) (2)	a/b %	Assoreti (a) (1)	Sistema (b) (2)	a/b %
<b><u>RACCOLTA NETTA OICR</u></b>															
Azionari	53,5	331,4	16,13	1.041,0	-405,1	-	1.411,8	-5.772,0	-	-2.140,7	-24.323,5	8,80	-5.991,8	-29.632,0	20,22
Bilanciati	1.147,0	-2.635,5	-	2.132,5	1.488,4	-	1.830,4	-848,0	-	-3.530,5	-7.230,5	48,83	-3.749,3	-8.812,0	42,55
Obbligazionari	-568,0	2.141,0	-	1.227,1	17.412,4	7,05	-4.335,4	-26.324,0	16,47	-2.605,2	-47.204,7	5,52	-2.438,7	-67.831,0	3,60
Liquidità	-851,9	-6.398,0	13,32	-488,3	-9.408,0	5,19	499,3	-5.874,0	-	1.076,7	7.901,6	13,63	3.412,1	-11.518,0	-
Flessibili	618,1	7.359,0	8,40	1.181,9	12.239,0	9,66	3.437,0	29.429,0	11,68	4.816,1	18.444,6	26,11	-695,2	-25.858,0	2,69
Non classificato (3)	4.434,3	-	-	4.273,1	-	-	4.565,9	-	-	3.664,4	-	-	-1.502,1	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>4.833,0</b>	<b>797,9</b>	<b>-</b>	<b>9.367,3</b>	<b>21.326,7</b>	<b>43,92</b>	<b>7.409,0</b>	<b>-9.389,0</b>	<b>-</b>	<b>1.280,9</b>	<b>-52.412,5</b>	<b>-</b>	<b>-10.964,9</b>	<b>-143.651,0</b>	<b>7,63</b>

Elaborazione Assoreti su dati di Assoreti e di Assogestioni

(1) Sono incluse le parti di OICR sottoscritte direttamente e indirettamente attraverso le ggf, le unit linked ed i pip.

(2) Fonte Assogestione: Rapporto trimestrale sui fondi comuni d'investimento. I dati sono al lordo della duplicazione derivante dall'investimento dei fondi promossi in fondi già censiti.

(3) I dati si riferiscono principalmente alle quote di OICR sottoscritte indirettamente attraverso le unit linked ed i pip per i quali non si dispone della corrispondente categoria d'investimento.

**Tav. 5b - Evoluzione della raccolta netta in O.I.C.R. aperti: distribuzione diretta e indiretta di quote  
(confronto Assoreti-Sistema, in milioni di euro)**

	I Trim.07			II Trim.07			III Trim.07			IV Trim.07		
	Assoreti	Sistema	a/b	Assoreti	Sistema	a/b	Assoreti	Sistema	a/b	Assoreti	Sistema	a/b
	(a) <sup>(1)</sup>	(b) <sup>(2)</sup>	%	(a) <sup>(1)</sup>	(b) <sup>(2)</sup>	%	(a) <sup>(1)</sup>	(b) <sup>(2)</sup>	%	(a) <sup>(1)</sup>	(b) <sup>(2)</sup>	%
<b><u>RACCOLTA NETTA OICR</u></b>												
Azionari	-843,1	-4.491,5	18,77	-693,1	-4.794,0	14,46	-393,3	-6.390,7	6,15	-211,3	-8.647,1	2,44
Bilanciati	-1.048,8	-1.678,5	62,49	-1.121,4	-1.817,0	61,72	-534,5	-1.565,7	34,14	-825,7	-2.169,4	38,06
Obbligazionari	-394,4	-10.020,0	3,94	-719,1	-8.303,0	8,66	-679,3	-15.606,4	4,35	-812,3	-13.275,5	6,12
Liquidità	110,2	-2.240,0	-	117,0	-69,0	-	259,9	8.778,8	2,96	589,6	1.431,7	41,18
Flessibili	1.815,8	9.318,0	19,49	2.101,4	8.296,0	25,33	716,9	2.152,8	33,30	182,0	-1.322,2	-
Non classificato <sup>(3)</sup>	839,1	-	-	935,8	-	-	852,0	-	-	1.037,4	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>478,8</b>	<b>-9.111,9</b>	<b>-</b>	<b>620,5</b>	<b>-6.686,9</b>	<b>-</b>	<b>221,8</b>	<b>-12.631,3</b>	<b>-</b>	<b>-40,2</b>	<b>-23.982,4</b>	<b>-</b>

	I Trim.08			II Trim.08			III Trim.08			IV Trim.08		
	Assoreti	Sistema	a/b	Assoreti	Sistema	a/b	Assoreti	Sistema	a/b	Assoreti	Sistema	a/b
	(a) <sup>(1)</sup>	(b) <sup>(2)</sup>	%	(a) <sup>(1)</sup>	(b) <sup>(2)</sup>	%	(a) <sup>(1)</sup>	(b) <sup>(2)</sup>	%	(a) <sup>(1)</sup>	(b) <sup>(2)</sup>	%
<b><u>RACCOLTA NETTA OICR</u></b>												
Azionari	-3.872,0	-17.974,0	21,54	-851,2	-4.648,0	18,31	-1.011,0	-4.667,0	21,66	-257,5	-2.343,0	10,99
Bilanciati	-1.598,9	-4.033,0	39,65	-754,3	-1.440,0	52,38	-702,0	-1.481,0	47,40	-694,2	-1.858,0	37,36
Obbligazionari	-102,3	-15.224,0	0,67	-2.138,9	-15.158,0	14,11	-876,9	-16.362,0	5,36	679,4	-21.087,0	-
Liquidità	1.259,4	2.034,0	61,92	520,3	-5.269,0	-	98,4	-2.059,0	-	1.534,0	-6.224,0	-
Flessibili	-102,5	-6.207,0	1,65	603,0	-3.991,0	-	-509,1	-4.366,0	11,66	-686,6	-11.294,0	6,08
Non classificato <sup>(3)</sup>	-269,1	-	-	350,1	-	-	-240,7	-	-	-1.342,4	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>-4.685,4</b>	<b>-41.404,0</b>	<b>-</b>	<b>-2.271,0</b>	<b>-30.506,0</b>	<b>-</b>	<b>-3.241,2</b>	<b>-28.935,0</b>	<b>-</b>	<b>-767,3</b>	<b>-42.806,0</b>	<b>1,79</b>

Elaborazione Assoreti su dati di Assoreti e di Assogestioni

(1) Sono incluse le parti di OICR sottoscritte direttamente e indirettamente attraverso le ggf, le unit linked ed i pip.

(2) Fonte Assogestione: Rapporto trimestrale sui fondi comuni d'investimento. I dati sono al lordo della duplicazione derivante dall'investimento dei fondi promossi in fondi già censiti.

(3) I dati si riferiscono principalmente alle quote di OICR sottoscritte indirettamente attraverso le unit linked ed i pip per i quali non si dispone della corrispondente categoria d'investimento.

**Tav. 6a - Raccolta e intermediazione lorda in prodotti finanziari e servizi di investimento  
delle imprese aderenti ad Assoreti  
(valori annuali - in milioni di euro)**

	2004	2005	2006	2007	2008
<b><u>RACCOLTA LORDA</u></b>					
<b>OICR</b>	<b>32.909,6</b>	<b>38.618,9</b>	<b>47.711,7</b>	<b>57.982,7</b>	<b>39.418,4</b>
di diritto italianc	21.821,4	20.685,4	20.475,6	15.763,0	13.466,5
di diritto esterc	11.088,2	17.933,5	27.236,1	42.219,6	25.951,9
<b>Fondi di fondi</b>	<b>1.144,7</b>	<b>1.252,2</b>	<b>2.471,9</b>	<b>2.216,2</b>	<b>3.958,2</b>
<b>Fondi speculativi</b>	<b>257,9</b>	<b>206,6</b>	<b>606,3</b>	<b>456,1</b>	<b>590,1</b>
<b>Fondi chiusi</b>	-	<b>51,8</b>	<b>245,3</b>	<b>99,7</b>	<b>52,2</b>
mobiliari	-	0,0	4,6	3,3	2,6
immobiliari	-	51,8	240,7	96,3	49,6
<b>GPF</b>	<b>7.593,4</b>	<b>8.552,6</b>	<b>11.340,2</b>	<b>8.456,0</b>	<b>2.567,5</b>
<b>GPM</b>	<b>3.871,0</b>	<b>3.903,6</b>	<b>3.328,2</b>	<b>3.895,9</b>	<b>4.023,0</b>
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>7.013,3</b>	<b>7.813,5</b>	<b>8.580,9</b>	<b>10.266,2</b>	<b>7.611,4</b>
Vita tradizional	1.389,4	2.016,1	1.396,0	1.370,8	2.694,1
Index linkec	1.495,0	1.146,1	1.454,4	1.450,7	1.361,8
Unit linked	4.128,9	4.651,3	5.730,6	7.444,7	3.555,6
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>374,0</b>	<b>421,3</b>	<b>507,9</b>	<b>668,1</b>	<b>807,7</b>
Fondi pensione	39,5	47,1	63,2	94,0	104,2
Piani previdenziali individua	334,5	374,2	444,7	574,1	703,4
<b><u>TOTALE RISPARMIO GESTITO</u></b>	<b>53.163,7</b>	<b>60.820,5</b>	<b>74.792,5</b>	<b>84.040,8</b>	<b>59.028,5</b>
<b><u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u></b>					
<b>Collocamento titoli - mercato primaric</b>	<b>1.254,8</b>	<b>1.004,1</b>	<b>891,6</b>	<b>1.714,5</b>	<b>5.338,4</b>
Azioni	725,2	384,8	394,9	980,0	463,8
Titoli Stato/obbligazion	529,6	619,4	496,8	734,5	4.874,6
<b>Raccolta in titoli - mercato secundaric</b>	<b>62.156,9</b>	<b>100.067,7</b>	<b>138.142,6</b>	<b>119.468,8</b>	<b>128.493,4</b>
Azioni	28.479,0	64.061,4	90.634,6	54.441,1	38.267,4
Titoli Stato/obbligazion	11.563,6	9.779,6	9.870,4	12.291,1	22.181,5
Strumenti mercato monetaric	3.396,0	6.066,2	12.932,2	28.807,4	58.628,7
non ripartitc	18.718,2	20.160,5	24.705,5	23.929,2	9.415,8
<b><u>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</u></b>	<b>63.411,7</b>	<b>101.071,8</b>	<b>139.034,3</b>	<b>121.183,3</b>	<b>133.831,9</b>
<b><u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u></b>					
<b>Prodotti assicurativi - ramo danni</b>	<b>30,3</b>	<b>55,9</b>	<b>26,4</b>	<b>25,2</b>	<b>24,5</b>
<b>Prodotti di erogazione</b>	<b>2.412,1</b>	<b>1.958,9</b>	<b>2.436,6</b>	<b>2.555,7</b>	<b>2.597,9</b>
Leasing e Factorinç	400,5	275,7	261,3	276,3	178,8
Crediti personal	1.192,6	1.085,2	1.461,2	605,8	673,6
Mutui	-	-	-	1.673,6	1.745,4
Altri finanziament	818,9	598,0	714,1	0,0	0,0
<b><u>TOTALE ALTRE ATTIVITA'</u></b>	<b>2.442,4</b>	<b>2.014,8</b>	<b>2.463,0</b>	<b>2.580,8</b>	<b>2.622,4</b>



**Tav. 6b - Raccolta e intermediazione lorda in prodotti finanziari e servizi di investimento  
delle imprese aderenti ad Assoreti  
(valori trimestrali - in milioni di euro)**

	I Trim.07	II Trim.07	III Trim.07	IV Trim.07	I Trim.08	II Trim.08	III Trim.08	IV Trim.08
<b>RACCOLTA LORDA</b>								
<b>OICR</b>	<b>15.510,6</b>	<b>15.081,2</b>	<b>12.958,7</b>	<b>14.432,2</b>	<b>12.957,4</b>	<b>10.166,0</b>	<b>6.580,1</b>	<b>9.714,9</b>
di diritto italiano	4.444,9	3.837,9	3.563,9	3.916,3	4.177,6	3.350,7	2.424,5	3.513,7
di diritto estero	11.065,8	11.243,2	9.394,8	10.515,8	8.779,8	6.815,3	4.155,6	6.201,2
<b>Fondi di fondi</b>	<b>500,1</b>	<b>951,7</b>	<b>417,6</b>	<b>346,7</b>	<b>658,1</b>	<b>1.922,7</b>	<b>811,9</b>	<b>565,5</b>
<b>Fondi speculativi</b>	<b>62,9</b>	<b>88,9</b>	<b>75,2</b>	<b>229,0</b>	<b>253,5</b>	<b>176,8</b>	<b>96,4</b>	<b>63,4</b>
<b>Fondi chiusi</b>	<b>47,2</b>	<b>17,5</b>	<b>26,4</b>	<b>8,6</b>	<b>19,3</b>	<b>6,6</b>	<b>22,0</b>	<b>4,3</b>
mobiliari	0,0	0,0	0,0	3,3	0,0	2,6	0,0	0,0
immobiliari	47,2	17,5	26,4	5,3	19,3	4,0	22,0	4,3
<b>GPF</b>	<b>2.951,5</b>	<b>3.050,0</b>	<b>1.673,4</b>	<b>781,1</b>	<b>1.046,1</b>	<b>603,0</b>	<b>452,7</b>	<b>465,6</b>
<b>GPM</b>	<b>932,4</b>	<b>1.023,7</b>	<b>1.006,8</b>	<b>933,1</b>	<b>919,7</b>	<b>964,6</b>	<b>1.268,9</b>	<b>869,8</b>
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>2.606,1</b>	<b>2.648,2</b>	<b>1.982,1</b>	<b>3.029,8</b>	<b>2.054,0</b>	<b>2.120,8</b>	<b>1.339,6</b>	<b>2.097,0</b>
<b>Vita tradizionali</b>	<b>407,5</b>	<b>308,6</b>	<b>186,4</b>	<b>468,4</b>	<b>741,7</b>	<b>787,0</b>	<b>258,4</b>	<b>907,0</b>
unici	71,2	74,0	25,0	115,7	546,0	558,1	100,3	463,9
primo versamento	21,1	15,0	10,6	25,9	11,2	13,3	8,5	22,3
versamenti successivi	313,9	218,0	148,9	325,4	182,2	214,8	146,6	416,7
non ripartito	1,4	1,6	1,8	1,4	2,3	0,8	3,0	4,2
<b>Index linked</b>	<b>388,9</b>	<b>387,3</b>	<b>201,0</b>	<b>473,5</b>	<b>339,7</b>	<b>490,6</b>	<b>368,8</b>	<b>162,7</b>
<b>Unit linked</b>	<b>1.809,6</b>	<b>1.952,3</b>	<b>1.594,8</b>	<b>2.088,0</b>	<b>972,6</b>	<b>843,2</b>	<b>712,4</b>	<b>1.027,2</b>
unici	1.157,7	1.315,5	987,6	1.323,1	324,7	295,2	204,3	523,0
primo versamento	155,1	91,2	122,4	185,2	176,2	89,8	44,6	46,9
versamenti successivi	471,6	496,5	455,5	534,4	452,5	432,4	423,7	452,3
non ripartito	25,2	49,1	29,2	45,3	19,2	25,8	39,9	5,1
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>109,0</b>	<b>118,9</b>	<b>152,2</b>	<b>288,1</b>	<b>187,3</b>	<b>187,2</b>	<b>171,7</b>	<b>261,5</b>
<b>Fondi pensione</b>	<b>13,3</b>	<b>13,2</b>	<b>16,9</b>	<b>50,6</b>	<b>23,4</b>	<b>19,0</b>	<b>19,3</b>	<b>42,5</b>
unici	1,3	0,7	0,9	0,8	0,5	0,7	0,8	0,7
primo versamento	2,8	3,9	7,5	17,9	8,0	9,1	6,9	13,6
versamenti successivi	8,7	6,7	8,3	29,5	14,3	8,9	9,4	27,5
non ripartito	0,6	2,0	0,3	2,3	0,6	0,3	2,3	0,7
<b>Piani previdenziali individuali</b>	<b>95,7</b>	<b>105,6</b>	<b>135,3</b>	<b>237,6</b>	<b>163,9</b>	<b>168,1</b>	<b>152,4</b>	<b>219,0</b>
<b>TOTALE RISPARMIO GESTITO</b>	<b>22.719,8</b>	<b>22.980,0</b>	<b>18.292,4</b>	<b>20.048,6</b>	<b>18.095,5</b>	<b>16.147,7</b>	<b>10.743,3</b>	<b>14.042,0</b>
<b>INTERMEDIAZIONE LORDA</b>								
<b>Collocamento titoli - mercato primario</b>	<b>453,6</b>	<b>488,8</b>	<b>303,2</b>	<b>468,9</b>	<b>352,1</b>	<b>2.465,6</b>	<b>1.748,9</b>	<b>771,8</b>
Azioni	259,9	404,3	107,2	208,6	81,2	180,0	118,4	84,3
Titoli Stato/obbligazioni	193,8	84,5	196,0	260,3	271,0	2.285,6	1.630,5	687,5
<b>Raccolta in titoli - mercato secondario</b>	<b>33.322,4</b>	<b>30.430,0</b>	<b>26.800,8</b>	<b>28.915,7</b>	<b>29.183,0</b>	<b>30.392,3</b>	<b>32.936,3</b>	<b>35.981,8</b>
Azioni	16.714,4	14.854,4	11.689,6	11.182,6	9.060,5	9.453,0	9.072,6	10.681,3
Titoli Stato/obbligazioni	3.086,7	2.840,2	3.082,0	3.282,2	4.869,9	4.900,7	4.805,6	7.605,3
Strumenti mercato monetario	5.319,5	6.591,4	7.616,3	9.280,2	12.918,9	13.787,7	16.965,1	14.957,0
non ripartito	8.201,8	6.144,0	4.412,8	5.170,7	2.333,7	2.251,0	2.093,0	2.738,1
<b>Di cui On-Line</b>	<b>17.665,4</b>	<b>16.128,0</b>	<b>14.148,2</b>	<b>15.051,3</b>	<b>15.035,0</b>	<b>16.336,8</b>	<b>17.518,7</b>	<b>19.758,9</b>
<b>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</b>	<b>33.776,0</b>	<b>30.918,7</b>	<b>27.103,9</b>	<b>29.384,6</b>	<b>29.535,1</b>	<b>32.857,9</b>	<b>34.685,2</b>	<b>36.753,6</b>
<b>INTERMEDIAZIONE LORDA</b>								
<b>Prodotti assicurativi - ramo danni</b>	<b>6,5</b>	<b>6,4</b>	<b>5,3</b>	<b>7,0</b>	<b>6,4</b>	<b>6,0</b>	<b>5,4</b>	<b>6,8</b>
<b>Prodotti di erogazione</b>	<b>580,8</b>	<b>690,4</b>	<b>569,5</b>	<b>715,0</b>	<b>621,0</b>	<b>705,2</b>	<b>576,3</b>	<b>695,3</b>
Leasing e Factoring	52,9	99,6	62,0	61,7	40,5	53,2	45,5	39,7
Crediti personali	143,7	158,9	134,8	168,4	168,9	197,9	138,2	168,6
Mutui	384,1	431,8	372,8	484,8	411,7	454,0	392,6	487,1
Altri finanziamenti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOTALE ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>587,3</b>	<b>696,8</b>	<b>574,8</b>	<b>722,0</b>	<b>627,4</b>	<b>711,2</b>	<b>581,7</b>	<b>702,1</b>

**Tav. 7 - Raccolta e intermediazione lorda in prodotti finanziari e servizi di investimento delle imprese aderenti ad Assoreti**  
(valori mensili - in milioni di euro)

	dic-07	gen-08	feb-08	mar-08	apr-08	mag-08	giu-08	lug-08	ago-08	set-08	ott-08	nov-08	dic-08
<b><u>RACCOLTA LORDA</u></b>													
<b>OICR</b>	<b>4.394,1</b>	<b>4.767,7</b>	<b>4.329,8</b>	<b>3.859,9</b>	<b>3.627,8</b>	<b>3.320,4</b>	<b>3.217,9</b>	<b>2.770,3</b>	<b>1.487,7</b>	<b>2.322,1</b>	<b>3.709,3</b>	<b>2.850,2</b>	<b>3.155,4</b>
di diritto italiano	1.416,9	1.533,5	1.391,6	1.252,6	1.256,1	1.016,7	1.078,0	1.045,9	606,0	772,6	1.297,0	991,7	1.225,0
di diritto estero	2.977,2	3.234,3	2.938,2	2.607,3	2.371,7	2.303,7	2.139,9	1.724,4	881,7	1.549,5	2.412,2	1.858,5	1.930,4
<b>Fondi di fondi</b>	<b>95,7</b>	<b>115,9</b>	<b>58,3</b>	<b>484,0</b>	<b>533,8</b>	<b>666,7</b>	<b>722,1</b>	<b>518,2</b>	<b>144,6</b>	<b>149,1</b>	<b>214,3</b>	<b>197,6</b>	<b>153,7</b>
<b>Fondi speculativi</b>	<b>76,6</b>	<b>44,1</b>	<b>106,0</b>	<b>103,3</b>	<b>63,6</b>	<b>57,8</b>	<b>55,4</b>	<b>50,5</b>	<b>30,9</b>	<b>15,0</b>	<b>19,2</b>	<b>35,3</b>	<b>8,9</b>
<b>Fondi chiusi</b>	<b>4,7</b>	<b>1,8</b>	<b>16,0</b>	<b>1,5</b>	<b>3,9</b>	<b>1,2</b>	<b>1,5</b>	<b>3,5</b>	<b>1,2</b>	<b>17,2</b>	<b>1,6</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>
mobiliari	3,3	0,0	0,0	0,0	2,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
immobiliari	1,3	1,8	16,0	1,5	1,3	1,2	1,5	3,5	1,2	17,2	1,6	1,4	1,3
<b>GPF</b>	<b>257,8</b>	<b>289,8</b>	<b>315,8</b>	<b>440,5</b>	<b>222,7</b>	<b>152,2</b>	<b>228,1</b>	<b>188,7</b>	<b>132,2</b>	<b>131,8</b>	<b>170,1</b>	<b>171,0</b>	<b>124,5</b>
<b>GPM</b>	<b>254,9</b>	<b>245,3</b>	<b>434,5</b>	<b>239,8</b>	<b>296,4</b>	<b>133,7</b>	<b>534,5</b>	<b>711,1</b>	<b>314,8</b>	<b>243,0</b>	<b>412,0</b>	<b>285,5</b>	<b>172,3</b>
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>1.196,8</b>	<b>550,5</b>	<b>824,3</b>	<b>679,3</b>	<b>735,8</b>	<b>610,0</b>	<b>775,1</b>	<b>503,6</b>	<b>444,0</b>	<b>392,1</b>	<b>505,4</b>	<b>520,8</b>	<b>1.070,7</b>
<b>Vita tradizionali</b>	<b>249,3</b>	<b>90,4</b>	<b>340,7</b>	<b>310,5</b>	<b>316,9</b>	<b>238,3</b>	<b>231,8</b>	<b>121,2</b>	<b>70,0</b>	<b>67,2</b>	<b>125,8</b>	<b>224,0</b>	<b>557,2</b>
unici	63,1	34,4	269,1	242,6	236,6	167,6	153,9	53,8	27,8	18,6	61,3	142,4	260,2
primo versamento	14,6	3,2	3,2	4,8	3,7	4,6	4,9	3,1	1,7	3,7	4,6	6,6	11,2
versamenti successivi	171,4	51,6	67,8	62,8	76,0	65,9	73,0	63,3	38,8	44,4	59,1	74,1	283,5
non ripartito	0,2	1,3	0,7	0,3	0,6	0,2	0,0	1,0	1,6	0,4	1,0	0,8	2,4
<b>Index linked</b>	<b>226,0</b>	<b>119,0</b>	<b>114,6</b>	<b>106,2</b>	<b>122,3</b>	<b>110,1</b>	<b>258,2</b>	<b>129,5</b>	<b>147,5</b>	<b>91,8</b>	<b>59,7</b>	<b>28,3</b>	<b>74,6</b>
<b>Unit linked</b>	<b>721,5</b>	<b>341,1</b>	<b>369,0</b>	<b>262,5</b>	<b>296,6</b>	<b>261,6</b>	<b>285,0</b>	<b>252,9</b>	<b>226,5</b>	<b>233,1</b>	<b>319,9</b>	<b>268,5</b>	<b>438,8</b>
unici	421,5	111,3	119,1	94,3	89,6	93,9	111,7	71,5	55,1	77,8	140,3	143,9	238,8
primo versamento	76,8	80,3	63,3	32,6	24,3	31,0	34,6	22,6	10,6	11,4	22,6	7,9	16,4
versamenti successivi	211,7	142,4	180,0	130,2	173,6	128,6	130,3	138,5	156,3	128,8	155,1	115,4	181,8
non ripartito	11,4	7,2	6,6	5,4	9,2	8,1	8,5	20,3	4,5	15,2	1,8	1,4	1,8
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>161,4</b>	<b>66,2</b>	<b>54,5</b>	<b>66,5</b>	<b>65,0</b>	<b>56,3</b>	<b>65,9</b>	<b>67,7</b>	<b>49,7</b>	<b>54,3</b>	<b>66,7</b>	<b>59,8</b>	<b>135,0</b>
<b>Fondi pensione</b>	<b>30,9</b>	<b>5,1</b>	<b>3,4</b>	<b>14,9</b>	<b>5,9</b>	<b>5,2</b>	<b>7,9</b>	<b>7,0</b>	<b>4,6</b>	<b>7,7</b>	<b>8,5</b>	<b>7,2</b>	<b>26,9</b>
unici	0,5	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,0	0,2	0,5	0,2	0,1	0,4
primo versamento	9,7	1,9	1,6	4,6	2,5	2,4	4,3	1,9	1,7	3,3	3,7	2,6	7,3
versamenti successivi	19,5	2,8	1,6	9,8	3,3	2,2	3,4	3,7	2,4	3,3	4,4	4,2	18,8
non ripartito	1,3	0,2	0,0	0,3	0,0	0,3	0,0	1,4	0,3	0,6	0,1	0,2	0,4
<b>Piani previdenziali individuali</b>	<b>130,5</b>	<b>61,1</b>	<b>51,2</b>	<b>51,6</b>	<b>59,0</b>	<b>51,1</b>	<b>58,0</b>	<b>60,7</b>	<b>45,1</b>	<b>46,6</b>	<b>58,2</b>	<b>52,7</b>	<b>108,1</b>
<b>TOTALE RISPARMIO GESTITO</b>	<b>6.442,0</b>	<b>6.081,3</b>	<b>6.139,3</b>	<b>5.874,8</b>	<b>5.549,0</b>	<b>4.998,3</b>	<b>5.600,5</b>	<b>4.813,7</b>	<b>2.605,0</b>	<b>3.324,6</b>	<b>5.098,5</b>	<b>4.121,6</b>	<b>4.821,8</b>
<b><u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u></b>													
<b>Collocamento titoli - mercato primario</b>	<b>313,3</b>	<b>80,9</b>	<b>45,8</b>	<b>225,4</b>	<b>206,9</b>	<b>325,4</b>	<b>1.933,3</b>	<b>1.231,8</b>	<b>130,3</b>	<b>386,8</b>	<b>267,5</b>	<b>240,7</b>	<b>263,6</b>
Azioni	101,2	21,7	30,7	28,8	49,3	36,1	94,6	65,0	41,2	12,2	41,7	25,3	17,2
Titoli Stato/obbligazioni	212,1	59,2	15,1	196,6	157,7	289,2	1.838,7	1.166,9	89,1	374,5	225,7	215,4	246,4
<b>Raccolta in titoli - mercato secondario</b>	<b>8.840,8</b>	<b>10.504,1</b>	<b>9.724,4</b>	<b>8.954,5</b>	<b>10.562,4</b>	<b>10.270,0</b>	<b>9.559,8</b>	<b>12.325,0</b>	<b>8.526,5</b>	<b>12.084,9</b>	<b>15.642,3</b>	<b>10.451,3</b>	<b>9.888,3</b>
Azioni	3.074,6	3.506,1	2.925,7	2.628,6	3.180,3	3.405,6	2.867,1	3.255,8	2.213,6	3.603,2	4.626,4	3.470,7	2.584,1
Titoli Stato/obbligazioni	988,2	1.768,1	1.734,4	1.367,4	1.522,7	1.562,0	1.815,9	2.065,1	1.042,0	1.698,6	3.293,7	2.015,6	2.296,0
Strumenti mercato monetario	3.188,8	4.437,3	4.325,0	4.156,7	5.044,2	4.568,3	4.175,2	6.140,7	4.945,2	5.879,2	6.539,7	4.159,5	4.257,8
non ripartito	1.589,1	792,6	739,3	801,8	815,2	734,2	701,6	863,4	325,7	903,9	1.182,4	805,4	750,3
<b>Di cui On-Line</b>	<b>4.392,7</b>	<b>5.498,5</b>	<b>5.002,3</b>	<b>4.534,1</b>	<b>5.705,0</b>	<b>5.625,9</b>	<b>5.006,0</b>	<b>5.916,2</b>	<b>4.967,2</b>	<b>6.635,3</b>	<b>8.686,4</b>	<b>5.856,2</b>	<b>5.216,4</b>
<b>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</b>	<b>9.154,1</b>	<b>10.585,0</b>	<b>9.770,2</b>	<b>9.179,9</b>	<b>10.769,3</b>	<b>10.595,4</b>	<b>11.493,1</b>	<b>13.556,8</b>	<b>8.656,8</b>	<b>12.471,7</b>	<b>15.909,7</b>	<b>10.692,0</b>	<b>10.151,9</b>
<b><u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u></b>													
<b>Prodotti assicurativi - ramo danni</b>	<b>2,4</b>	<b>2,2</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,1</b>	<b>1,9</b>	<b>2,1</b>	<b>1,1</b>	<b>2,1</b>	<b>2,3</b>	<b>2,1</b>	<b>2,4</b>
<b>Prodotti di erogazione</b>	<b>282,2</b>	<b>187,4</b>	<b>185,5</b>	<b>248,1</b>	<b>233,0</b>	<b>250,9</b>	<b>221,2</b>	<b>265,5</b>	<b>107,1</b>	<b>203,7</b>	<b>236,9</b>	<b>180,6</b>	<b>277,8</b>
Leasing e Factoring	25,6	10,5	13,9	16,0	15,8	21,2	16,2	11,4	2,5	31,6	1,8	2,7	35,2
Crediti personali	69,8	70,1	46,2	52,5	57,5	78,4	62,0	53,7	39,0	45,6	78,0	42,2	48,4
Mutui	186,8	106,7	125,4	179,5	159,8	151,3	143,0	200,5	65,7	126,5	157,1	135,7	194,3
Altri finanziamenti	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>TOTALE ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>284,6</b>	<b>189,6</b>	<b>187,7</b>	<b>250,2</b>	<b>235,1</b>	<b>253,0</b>	<b>223,1</b>	<b>267,6</b>	<b>108,3</b>	<b>205,8</b>	<b>239,1</b>	<b>182,7</b>	<b>280,2</b>

Tav. 8a - Patrimonio dei prodotti finanziari e servizi di investimento distribuiti dalle imprese aderenti ad Assoreti  
(in milioni di euro)

	Dic.04	%	Dic.05	%	Dic.06	%	Dic.07	%	Dic.08	%	Var. % Dic.08 Dic.07	Var. % Dic.08 Dic.04
<b>PATRIMONIO</b>												
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>42.291,6</b>	<b>23,35</b>	<b>43.711,0</b>	<b>21,22</b>	<b>38.650,9</b>	<b>17,20</b>	<b>30.436,6</b>	<b>12,83</b>	<b>22.056,7</b>	<b>10,82</b>	<b>-27,53</b>	<b>-47,85</b>
Azionari	13.120,4	7,24	14.864,5	7,22	12.789,0	5,69	9.376,5	3,95	4.262,5	2,09	-54,54	-67,51
Bilanciati	4.112,2	2,27	5.409,2	2,63	5.134,7	2,28	3.069,4	1,29	1.753,6	0,86	-42,87	-57,36
Obbligazionari	12.129,0	6,70	12.138,7	5,89	8.754,6	3,90	6.615,9	2,79	5.149,4	2,53	-22,17	-57,55
Liquidità	8.424,9	4,65	5.440,8	2,64	5.406,0	2,41	6.210,2	2,62	7.806,7	3,83	25,71	-7,34
Flessibili	3.739,3	2,06	5.058,4	2,46	5.791,3	2,58	5.066,1	2,14	3.034,6	1,49	-40,10	-18,85
Non ripartito	765,9	0,42	799,5	0,39	775,2	0,34	98,5	0,04	50,0	0,02	-	-
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>22.893,1</b>	<b>12,64</b>	<b>31.857,0</b>	<b>15,46</b>	<b>40.425,0</b>	<b>17,99</b>	<b>53.238,5</b>	<b>22,45</b>	<b>38.464,0</b>	<b>18,87</b>	<b>-27,75</b>	<b>68,02</b>
Azionari	10.577,1	5,84	17.255,9	8,38	22.742,2	10,12	26.197,9	11,05	9.953,5	4,88	-62,01	-5,90
Bilanciati	736,0	0,41	1.182,5	0,57	2.261,2	1,01	3.575,7	1,51	3.265,2	1,60	-8,68	343,63
Obbligazionari	9.974,6	5,51	11.292,0	5,48	10.271,7	4,57	11.898,3	5,02	9.022,8	4,43	-24,17	-9,54
Liquidità	1.346,0	0,74	1.686,3	0,82	2.065,3	0,92	2.673,8	1,13	7.200,2	3,53	169,29	434,93
Flessibili	76,0	0,04	232,1	0,11	2.767,4	1,23	8.513,2	3,59	8.652,0	4,24	1,63	-
Non ripartito	183,3	0,10	208,1	0,10	317,1	0,14	379,7	0,16	370,1	0,18	-	-
<b>Fondi di Fondi</b>	<b>1.946,2</b>	<b>1,07</b>	<b>2.693,0</b>	<b>1,31</b>	<b>3.760,2</b>	<b>1,67</b>	<b>3.625,5</b>	<b>1,53</b>	<b>4.653,4</b>	<b>2,28</b>	<b>28,35</b>	<b>139,11</b>
Azionari	504,1	0,28	587,4	0,29	1.401,3	0,62	1.828,4	0,77	2.178,5	1,07	19,15	332,19
Bilanciati	1.062,1	0,59	1.722,1	0,84	1.874,6	0,83	1.086,5	0,46	595,8	0,29	-45,16	-43,90
Obbligazionari	332,9	0,18	339,5	0,16	365,8	0,16	409,9	0,17	362,8	0,18	-11,47	8,98
Flessibili	45,1	0,02	43,2	0,02	118,0	0,05	300,7	0,13	1.432,5	0,70	376,34	-
Non ripartito	2,0	0,00	0,7	0,00	0,5	0,00	0,0	0,00	83,7	0,04	-	-
<b>Fondi Speculativi</b>	<b>259,6</b>	<b>0,14</b>	<b>375,7</b>	<b>0,18</b>	<b>946,4</b>	<b>0,42</b>	<b>1.506,0</b>	<b>0,63</b>	<b>1.251,1</b>	<b>0,61</b>	<b>-16,93</b>	<b>381,90</b>
<b>Fondi chiusi</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>116,1</b>	<b>0,06</b>	<b>341,1</b>	<b>0,15</b>	<b>392,6</b>	<b>0,17</b>	<b>384,1</b>	<b>0,19</b>	<b>-2,16</b>	<b>-</b>
mobiliari	-	-	5,8	0,00	11,4	0,01	8,9	0,00	9,9	0,00	11,26	-
immobiliari	-	-	110,4	0,05	329,6	0,15	383,8	0,16	374,3	0,18	-2,47	-
<b>GPF</b>	<b>28.254,0</b>	<b>15,60</b>	<b>31.476,9</b>	<b>15,28</b>	<b>32.716,4</b>	<b>14,56</b>	<b>25.730,2</b>	<b>10,85</b>	<b>13.530,7</b>	<b>6,64</b>	<b>-47,41</b>	<b>-52,11</b>
Azionarie	9.030,0	4,99	9.935,9	4,82	9.266,4	4,12	8.086,1	3,41	2.351,2	1,15	-70,92	-73,96
Bilanciate	6.544,7	3,61	7.074,6	3,43	9.079,9	4,04	6.654,4	2,81	2.403,6	1,18	-63,88	-63,27
Obbligazionarie	10.987,5	6,07	12.430,9	6,03	12.069,3	5,37	8.019,9	3,38	5.377,9	2,64	-32,94	-51,05
Altra tipologia	1.437,7	0,79	1.787,2	0,87	2.009,1	0,89	2.616,7	1,10	2.057,0	1,01	-21,39	43,08
Non ripartito	254,0	0,14	248,2	0,12	291,7	0,13	353,1	0,15	1.341,0	0,66	-	-
<b>GPM</b>	<b>6.986,9</b>	<b>3,86</b>	<b>8.662,3</b>	<b>4,20</b>	<b>9.165,4</b>	<b>4,08</b>	<b>9.739,1</b>	<b>4,11</b>	<b>7.642,5</b>	<b>3,75</b>	<b>-21,53</b>	<b>9,38</b>
Azionarie	658,7	0,36	944,0	0,46	1.027,4	0,46	904,9	0,38	510,8	0,25	-43,55	-22,45
Bilanciate	1.954,7	1,08	2.574,6	1,25	2.356,9	1,05	2.425,4	1,02	1.546,0	0,76	-36,26	-20,91
Obbligazionarie	1.595,4	0,88	1.642,7	0,80	2.426,0	1,08	2.145,0	0,90	2.661,2	1,31	24,07	66,80
Altra tipologia	2.327,1	1,28	2.956,8	1,44	2.824,8	1,26	3.383,4	1,43	2.113,5	1,04	-37,53	-9,18
Non ripartito	451,0	0,25	544,2	0,26	530,2	0,24	880,5	0,37	811,1	0,40	-	-
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>38.075,9</b>	<b>21,02</b>	<b>43.231,1</b>	<b>20,98</b>	<b>45.916,5</b>	<b>20,43</b>	<b>49.540,4</b>	<b>20,89</b>	<b>43.773,2</b>	<b>21,47</b>	<b>-11,64</b>	<b>14,96</b>
Vita tradizionali	13.626,4	7,52	13.591,0	6,60	13.533,8	6,02	13.905,2	5,86	14.265,3	7,00	2,59	4,69
Index linked	7.037,2	3,89	7.056,1	3,42	6.977,7	3,11	6.458,6	2,72	5.534,1	2,71	-14,31	-21,36
Unit linked	17.412,3	9,61	22.584,0	10,96	25.405,1	11,31	29.176,6	12,30	23.973,9	11,76	-17,83	37,68
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>879,3</b>	<b>0,49</b>	<b>1.384,7</b>	<b>0,67</b>	<b>1.899,4</b>	<b>0,85</b>	<b>2.350,5</b>	<b>0,99</b>	<b>2.361,8</b>	<b>1,16</b>	<b>0,48</b>	<b>168,59</b>
Fondi pensione	185,9	0,10	247,9	0,12	311,1	0,14	396,3	0,17	424,2	0,21	7,04	128,21
Piani previdenziali individuali	693,4	0,38	1.136,8	0,55	1.588,4	0,71	1.954,2	0,82	1.937,5	0,95	-0,85	179,42
<b>TOTALE RISPARMIO GESTITO</b>	<b>141.586,7</b>	<b>78,18</b>	<b>163.507,7</b>	<b>79,36</b>	<b>173.821,2</b>	<b>77,35</b>	<b>176.559,5</b>	<b>74,44</b>	<b>134.117,5</b>	<b>65,79</b>	<b>-24,04</b>	<b>-5,28</b>
<b>Titoli</b>	<b>28.641,3</b>	<b>15,81</b>	<b>29.858,1</b>	<b>14,49</b>	<b>35.203,0</b>	<b>15,67</b>	<b>42.380,0</b>	<b>17,87</b>	<b>47.703,1</b>	<b>23,40</b>	<b>12,56</b>	<b>66,55</b>
Azioni	9.733,6	5,37	10.265,2	4,98	10.791,9	4,80	12.070,2	5,09	7.862,8	3,86	-34,86	-19,22
Titoli Stato/obbligazioni	12.956,6	7,15	12.473,8	6,05	12.768,3	5,68	18.086,6	7,63	25.288,0	12,41	39,82	95,18
Strumenti mercato monetario	704,2	0,39	1.551,8	0,75	3.428,5	1,53	5.854,4	2,47	7.539,0	3,70	28,78	970,64
Non ripartito	5.246,9	2,90	5.567,3	2,70	8.214,4	3,66	6.368,8	2,69	7.013,3	3,44	-	-
<b>Liquidità</b>	<b>10.878,5</b>	<b>6,01</b>	<b>12.655,8</b>	<b>6,14</b>	<b>15.697,7</b>	<b>6,99</b>	<b>18.241,6</b>	<b>7,69</b>	<b>22.032,1</b>	<b>10,81</b>	<b>20,78</b>	<b>102,53</b>
<b>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</b>	<b>39.519,8</b>	<b>21,82</b>	<b>42.513,9</b>	<b>20,64</b>	<b>50.900,7</b>	<b>22,65</b>	<b>60.621,6</b>	<b>25,56</b>	<b>69.735,2</b>	<b>34,21</b>	<b>15,03</b>	<b>76,46</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO</b>	<b>181.106,6</b>	<b>100,00</b>	<b>206.021,7</b>	<b>100,00</b>	<b>224.721,9</b>	<b>100,00</b>	<b>237.181,1</b>	<b>100,00</b>	<b>203.852,8</b>	<b>100,00</b>	<b>-14,05</b>	<b>12,56</b>

Tav. 8b - Patrimonio dei prodotti finanziari e servizi di investimento distribuiti dalle imprese aderenti ad Assoreti  
(in milioni di euro)

	Dic.07	%	Mar.08	%	Giu.08	%	Set.08	%	Dic.08	%	Var. % Dic.08 Set.08	Var. % Dic.08 Dic.07
<b><u>PATRIMONIO</u></b>												
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>30.436,6</b>	<b>12,83</b>	<b>27.281,1</b>	<b>12,12</b>	<b>25.345,6</b>	<b>11,40</b>	<b>23.750,3</b>	<b>11,04</b>	<b>22.056,7</b>	<b>10,82</b>	<b>-7,13</b>	<b>-27,53</b>
Azionari	9.376,5	3,95	7.013,6	3,12	6.232,2	2,80	5.340,5	2,48	4.262,5	2,09	-20,19	-54,54
Bilanciati	3.069,4	1,29	2.454,2	1,09	2.154,6	0,97	1.981,9	0,92	1.753,6	0,86	-11,52	-42,87
Obbligazionari	6.615,9	2,79	6.241,8	2,77	5.511,6	2,48	5.045,5	2,34	5.149,4	2,53	2,06	-22,17
Liquidità	6.210,2	2,62	6.860,9	3,05	7.258,1	3,26	7.587,4	3,53	7.806,7	3,83	2,89	25,71
Flessibili	5.066,1	2,14	4.631,0	2,06	4.129,8	1,86	3.739,9	1,74	3.034,6	1,49	-18,86	-40,10
Non ripartito	98,5	0,04	79,7	0,04	59,2	0,03	55,1	0,03	50,0	0,02	-	-
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>53.238,5</b>	<b>22,45</b>	<b>48.778,1</b>	<b>21,68</b>	<b>48.107,2</b>	<b>21,63</b>	<b>42.317,1</b>	<b>19,67</b>	<b>38.464,0</b>	<b>18,87</b>	<b>-9,11</b>	<b>-27,75</b>
Azionari	26.197,9	11,05	17.249,0	7,67	16.994,5	7,64	13.149,2	6,11	9.953,5	4,88	-24,30	-62,01
Bilanciati	3.575,7	1,51	3.961,4	1,76	4.326,3	1,95	3.865,9	1,80	3.265,2	1,60	-15,54	-8,68
Obbligazionari	11.898,3	5,02	11.135,7	4,95	10.630,9	4,78	9.867,3	4,59	9.022,8	4,43	-8,56	-24,17
Liquidità	2.673,8	1,13	5.959,4	2,65	5.924,2	2,66	5.962,1	2,77	7.200,2	3,53	20,77	169,29
Flessibili	8.513,2	3,59	10.125,3	4,50	9.913,7	4,46	9.186,4	4,27	8.652,0	4,24	-5,82	1,63
Non ripartito	379,7	0,16	347,3	0,15	317,5	0,14	286,2	0,13	370,1	0,18	-	-
<b>Fondi di Fondi</b>	<b>3.625,5</b>	<b>1,53</b>	<b>3.076,9</b>	<b>1,37</b>	<b>4.346,8</b>	<b>1,95</b>	<b>5.349,0</b>	<b>2,49</b>	<b>4.653,4</b>	<b>2,28</b>	<b>-13,00</b>	<b>28,35</b>
Azionari	1.828,4	0,77	1.575,6	0,70	1.945,3	0,87	2.584,1	1,20	2.178,5	1,07	-15,69	19,15
Bilanciati	1.086,5	0,46	721,0	0,32	742,5	0,33	695,2	0,32	595,8	0,29	-14,30	-45,16
Obbligazionari	409,9	0,17	295,8	0,13	315,0	0,14	306,6	0,14	362,8	0,18	18,35	-11,47
Flessibili	300,7	0,13	484,6	0,22	1.339,8	0,60	1.663,8	0,77	1.432,5	0,70	-13,90	376,34
Non ripartito	0,0	0,00	0,0	0,00	4,2	0,00	99,3	0,05	83,7	0,04	-	-
<b>Fondi Speculativi</b>	<b>1.506,0</b>	<b>0,63</b>	<b>1.718,8</b>	<b>0,76</b>	<b>1.782,4</b>	<b>0,80</b>	<b>1.535,7</b>	<b>0,71</b>	<b>1.251,1</b>	<b>0,61</b>	<b>-18,53</b>	<b>-16,93</b>
<b>Fondi chiusi</b>	<b>392,6</b>	<b>0,17</b>	<b>397,7</b>	<b>0,18</b>	<b>388,4</b>	<b>0,2</b>	<b>397,2</b>	<b>0,2</b>	<b>384,1</b>	<b>0,2</b>	<b>-3,3</b>	<b>-2,2</b>
mobiliari	8,9	0,00	8,8	0,00	11,6	0,01	10,7	0,00	9,9	0,00	-8,2	11,3
immobiliari	383,8	0,16	388,8	0,17	376,8	0,17	386,5	0,18	374,3	0,18	-3,2	-2,5
<b>GPF</b>	<b>25.730,2</b>	<b>10,85</b>	<b>20.500,1</b>	<b>9,11</b>	<b>17.632,1</b>	<b>7,93</b>	<b>15.454,5</b>	<b>7,18</b>	<b>13.530,7</b>	<b>6,64</b>	<b>-12,45</b>	<b>-47,41</b>
Azionarie	8.086,1	3,41	5.614,6	2,49	4.830,6	2,17	2.891,7	1,34	2.351,2	1,15	-18,69	-70,92
Bilanciate	6.654,4	2,81	4.887,1	2,17	3.445,3	1,55	3.011,7	1,40	2.403,6	1,18	-20,19	-63,88
Obbligazionarie	8.019,9	3,38	6.714,4	2,98	5.475,4	2,46	5.068,0	2,36	5.377,9	2,64	6,12	-32,94
Altra tipologia	2.616,7	1,10	2.820,1	1,25	2.992,6	1,35	3.107,8	1,44	2.057,0	1,01	-33,81	-21,39
Non ripartito	353,1	0,15	463,8	0,21	888,3	0,40	1.375,4	0,64	1.341,0	0,66	-	-
<b>GPM</b>	<b>9.739,1</b>	<b>4,11</b>	<b>8.890,3</b>	<b>3,95</b>	<b>8.163,6</b>	<b>3,67</b>	<b>7.969,7</b>	<b>3,70</b>	<b>7.642,5</b>	<b>3,75</b>	<b>-4,11</b>	<b>-21,53</b>
Azionarie	904,9	0,38	709,7	0,32	579,8	0,26	775,5	0,36	510,8	0,25	-34,13	-43,55
Bilanciate	2.425,4	1,02	2.121,2	0,94	1.912,6	0,86	1.693,3	0,79	1.546,0	0,76	-8,70	-36,26
Obbligazionarie	2.145,0	0,90	2.029,6	0,90	1.946,9	0,88	2.346,9	1,09	2.661,2	1,31	13,39	24,07
Altra tipologia	3.383,4	1,43	3.139,7	1,40	2.803,7	1,26	2.389,1	1,11	2.113,5	1,04	-11,54	-37,53
Non ripartito	880,5	0,37	890,1	0,40	920,5	0,41	764,8	0,36	811,1	0,40	-	-
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>49.540,4</b>	<b>20,89</b>	<b>47.364,3</b>	<b>21,05</b>	<b>47.199,4</b>	<b>21,22</b>	<b>45.242,3</b>	<b>21,03</b>	<b>43.773,2</b>	<b>21,47</b>	<b>-3,25</b>	<b>-11,64</b>
Vita tradizionali	13.905,2	5,86	14.269,9	6,34	14.600,0	6,56	14.269,7	6,63	14.265,3	7,00	-0,03	2,59
Index linked	6.458,6	2,72	6.175,5	2,74	6.089,4	2,74	5.583,2	2,59	5.534,1	2,71	-0,88	-14,31
Unit linked	29.176,6	12,30	26.918,9	11,96	26.510,0	11,92	25.389,4	11,80	23.973,9	11,76	-5,58	-17,83
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>2.350,5</b>	<b>0,99</b>	<b>2.391,0</b>	<b>1,06</b>	<b>2.496,4</b>	<b>1,12</b>	<b>2.504,0</b>	<b>1,16</b>	<b>2.361,8</b>	<b>1,16</b>	<b>-5,68</b>	<b>0,48</b>
Fondi pensione	396,3	0,17	400,4	0,18	429,4	0,19	417,4	0,19	424,2	0,21	1,63	7,04
Piani previdenziali individuali	1.954,2	0,82	1.990,6	0,88	2.067,0	0,93	2.086,6	0,97	1.937,5	0,95	-7,14	-0,85
<b>TOTALE RISPARMIO GESTITO</b>	<b>176.559,5</b>	<b>74,44</b>	<b>160.398,2</b>	<b>71,28</b>	<b>155.461,9</b>	<b>69,90</b>	<b>144.519,9</b>	<b>67,17</b>	<b>134.117,5</b>	<b>65,79</b>	<b>-7,20</b>	<b>-24,04</b>
<b>Titoli</b>	<b>42.380,0</b>	<b>17,87</b>	<b>44.072,8</b>	<b>19,58</b>	<b>46.259,4</b>	<b>20,80</b>	<b>50.221,8</b>	<b>23,34</b>	<b>47.703,1</b>	<b>23,40</b>	<b>-5,02</b>	<b>12,56</b>
Azioni	12.070,2	5,09	10.892,6	4,84	10.842,6	4,88	10.632,2	4,94	7.862,8	3,86	-26,05	-34,86
Titoli Stato/obbligazioni	18.086,6	7,63	18.993,7	8,44	21.668,1	9,74	24.060,1	11,18	25.288,0	12,41	5,10	39,82
Strumenti mercato monetario	5.854,4	2,47	7.752,8	3,45	7.050,1	3,17	8.560,8	3,98	7.539,0	3,70	-11,94	28,78
Non ripartito	6.368,8	2,69	6.433,7	2,86	6.698,6	3,01	6.968,7	3,24	7.013,3	3,44	-	-
<b>Liquidità</b>	<b>18.241,6</b>	<b>7,69</b>	<b>20.564,5</b>	<b>9,14</b>	<b>20.679,5</b>	<b>9,30</b>	<b>20.429,4</b>	<b>9,49</b>	<b>22.032,1</b>	<b>10,81</b>	<b>7,85</b>	<b>20,78</b>
<b>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</b>	<b>60.621,6</b>	<b>25,56</b>	<b>64.637,3</b>	<b>28,72</b>	<b>66.938,8</b>	<b>30,10</b>	<b>70.651,1</b>	<b>32,83</b>	<b>69.735,2</b>	<b>34,21</b>	<b>-1,30</b>	<b>15,03</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO</b>	<b>237.181,1</b>	<b>100,00</b>	<b>225.035,5</b>	<b>100,00</b>	<b>222.400,7</b>	<b>100,00</b>	<b>215.171,0</b>	<b>100,00</b>	<b>203.852,8</b>	<b>100,00</b>	<b>-5,26</b>	<b>-14,05</b>



**Tav. 9a - Evoluzione del patrimonio in O.I.C.R. aperti: collocamento diretto e indiretto di quote  
(confronto Assoreti-Sistema, in milioni di euro)**

	Dic.04			Dic.05			Dic.06			Dic.07			Dic.08		
	Assoreti (a) (1)	Sistema (b) (2)	a/b %	Assoreti (a) (1)	Sistema (b) (2)	a/b %	Assoreti (a) (1)	Sistema (b) (2)	a/b %	Assoreti (a) (1)	Sistema (b) (2)	a/b %	Assoreti (a) (1)	Sistema (b) (2)	a/b %
<b><u>PATRIMONIO OICR</u></b>															
Azionari	33.231,6	135.634,5	24,50	42.643,8	166.023,4	25,69	46.199,0	178.340,0	25,91	48.723,6	157.682,7	30,90	20.138,1	68.506,0	29,40
Bilanciati	12.455,0	42.447,5	29,34	15.388,4	47.729,4	32,24	18.350,4	43.538,0	42,15	14.386,0	35.813,5	40,17	8.018,2	17.671,0	45,37
Obbligazionari	33.424,1	262.901,0	12,71	36.201,1	290.008,4	12,48	31.461,4	262.567,0	11,98	33.768,5	218.791,5	15,43	26.814,3	156.925,0	17,09
Liquidità	9.770,9	100.760,0	9,70	7.127,1	93.268,4	7,64	7.471,3	88.410,0	8,45	8.884,0	98.154,2	9,05	15.006,9	85.917,0	17,47
Flessibili	4.120,1	28.162,0	14,63	5.709,4	43.351,0	13,17	9.623,1	83.533,0	11,52	15.386,0	107.882,8	14,26	14.370,2	73.642,0	19,51
Non classificato (3)	20.991,4	-	-	27.022,9	-	-	30.612,8	-	-	24.713,4	-	-	22.063,5	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>113.993,2</b>	<b>569.905,0</b>	<b>20,00</b>	<b>134.092,6</b>	<b>640.380,6</b>	<b>20,94</b>	<b>143.718,0</b>	<b>656.388,0</b>	<b>21,90</b>	<b>145.861,6</b>	<b>618.324,7</b>	<b>23,59</b>	<b>106.411,2</b>	<b>402.661,0</b>	<b>26,43</b>

Elaborazione Assoreti su dati di Assoreti e di Assogestioni

(1) Sono incluse le parti di OICR sottoscritte direttamente e indirettamente attraverso le gpf, le unit linked ed i pip.

(2) Fonte Assogestione: Rapporto trimestrale sui fondi comuni d'investimento. I dati sono al lordo della duplicazione derivante dall'investimento dei fondi promossi in fondi già censiti.

(3) I dati si riferiscono principalmente alle quote di OICR sottoscritte indirettamente attraverso le unit linked ed i pip per i quali non si dispone della corrispondente categoria d'investimento.

**Tav. 9b - Evoluzione del patrimonio in O.I.C.R. aperti: distribuzione diretta e indiretta di quote  
(confronto Assoreti-Sistema, in milioni di euro)**

	Mar.07			Giu.07			Set.07			Dic.07		
	Assoreti	Sistema	a/b	Assoreti	Sistema	a/b	Assoreti	Sistema	a/b	Assoreti	Sistema	a/b
	(a) <sup>(1)</sup>	(b) <sup>(2)</sup>	%	(a) <sup>(1)</sup>	(b) <sup>(2)</sup>	%	(a) <sup>(1)</sup>	(b) <sup>(2)</sup>	%	(a) <sup>(1)</sup>	(b) <sup>(2)</sup>	%
<b><u>PATRIMONIO OICR</u></b>												
Azionari	48.362,0	178.504,5	27,09	50.773,6	182.457,1	27,83	49.757,7	172.287,7	28,88	48.723,6	157.682,7	30,90
Bilanciati	17.407,3	42.425,2	41,03	16.529,3	41.204,2	40,12	15.390,3	38.795,8	39,67	14.386,0	35.813,5	40,17
Obbligazionari	36.946,8	254.307,3	14,53	36.164,8	244.527,2	14,79	35.582,1	230.149,5	15,46	33.768,5	218.791,5	15,43
Liquidità	7.720,9	86.875,3	8,89	8.011,3	87.320,7	9,17	8.273,9	97.079,8	8,52	8.884,0	98.154,2	9,05
Flessibili	11.919,1	95.585,8	12,47	14.228,6	107.384,5	13,25	15.388,0	109.114,7	14,10	15.386,0	107.882,4	14,26
Non classificato <sup>(3)</sup>	22.783,1	-	-	23.125,1	-	-	24.226,8	-	-	24.713,4	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>145.139,2</b>	<b>657.698,2</b>	<b>22,07</b>	<b>148.832,7</b>	<b>662.893,7</b>	<b>22,45</b>	<b>148.618,7</b>	<b>647.427,4</b>	<b>22,96</b>	<b>145.861,6</b>	<b>618.324,5</b>	<b>23,59</b>
<b><u>PATRIMONIO OICR</u></b>												
Azionari	33.992,5	114.061,0	29,80	32.451,2	107.696,0	30,13	26.107,0	90.043,0	28,99	20.138,1	68.506,0	29,40
Bilanciati	12.023,6	28.354,0	42,41	10.668,7	23.845,0	44,74	9.554,8	21.946,0	43,54	8.018,2	17.671,0	45,37
Obbligazionari	30.933,0	210.169,0	14,72	28.590,4	193.745,0	14,76	26.751,7	178.475,0	14,99	26.814,3	156.925,0	17,09
Liquidità	12.820,3	94.689,0	13,54	13.182,3	92.760,0	14,21	13.549,5	91.806,0	14,76	15.006,9	85.917,0	17,47
Flessibili	16.959,6	100.798,0	16,83	17.165,8	97.445,0	17,62	16.125,8	91.382,0	17,65	14.370,2	73.642,0	19,51
Non classificato <sup>(3)</sup>	24.046,8	-	-	24.206,3	-	-	24.481,3	-	-	22.063,5	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>130.775,8</b>	<b>548.071,0</b>	<b>23,86</b>	<b>126.264,7</b>	<b>515.491,0</b>	<b>24,49</b>	<b>116.569,9</b>	<b>473.652,0</b>	<b>24,61</b>	<b>106.411,2</b>	<b>402.661,0</b>	<b>26,43</b>

Elaborazione Assoreti su dati di Assoreti e di Assogestioni

(1) Sono incluse le parti di OICR sottoscritte direttamente e indirettamente attraverso le gpf, le unit linked ed i pip.

(2) Fonte Assogestione: Rapporto trimestrale sui fondi comuni d'investimento. I dati sono al lordo della duplicazione derivante dall'investimento dei fondi promossi in fondi già censiti.

(3) I dati si riferiscono principalmente alle quote di OICR sottoscritte indirettamente attraverso le unit linked ed i pip per i quali non si dispone della corrispondente categoria d'investimento.

**Tav. 10 - Raccolta netta in prodotti finanziari e servizi di investimento emessi dal proprio gruppo e da ter**  
(in milioni di euro)

	I Trim.07	II Trim.07	III Trim.07	IV Trim.07	Anno 2007	I Trim.08	II Trim.08	III Trim.08	IV Trim.08	Anno 2008
<b><u>RACCOLTA NETTA</u></b>										
<b>Fondi comuni e Sicav</b>	<b>909,1</b>	<b>1.367,4</b>	<b>299,3</b>	<b>973,1</b>	<b>3.548,8</b>	<b>-1.237,7</b>	<b>358,0</b>	<b>-1.866,9</b>	<b>-235,7</b>	<b>-2.982,3</b>
Propri	-654,8	-664,1	-552,1	-217,0	-2.088,1	-1.040,2	8,9	-1.138,6	1.150,6	-1.019,3
Di terzi	1.563,9	2.031,5	851,4	1.190,2	5.637,0	-197,5	349,1	-728,3	-1.386,3	-1.963,0
<b>Gestioni patrimoniali</b>	<b>-1.546,4</b>	<b>-2.048,1</b>	<b>-879,0</b>	<b>-2.796,1</b>	<b>-7.269,6</b>	<b>-3.970,7</b>	<b>-3.057,0</b>	<b>-936,7</b>	<b>-1.049,6</b>	<b>-9.014,0</b>
Propri	-1.538,2	-1.991,4	-742,9	-2.469,2	-6.741,6	-3.742,1	-2.862,3	-800,9	-933,8	-8.339,0
Di terzi	-8,2	-56,8	-136,1	-326,9	-528,0	-228,7	-194,7	-135,9	-115,8	-675,0
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>1.041,6</b>	<b>1.032,3</b>	<b>603,4</b>	<b>1.123,1</b>	<b>3.800,4</b>	<b>462,0</b>	<b>662,9</b>	<b>153,6</b>	<b>583,0</b>	<b>1.861,5</b>
Propri	808,5	898,5	331,4	935,2	2.973,4	407,6	540,3	108,6	562,4	1.618,9
Di terzi	233,1	133,9	272,0	187,9	826,9	54,4	122,6	45,0	20,6	242,6
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>96,2</b>	<b>110,3</b>	<b>141,5</b>	<b>266,5</b>	<b>614,6</b>	<b>161,0</b>	<b>160,3</b>	<b>150,0</b>	<b>243,3</b>	<b>714,6</b>
Propri	94,5	106,6	137,4	247,2	585,8	159,0	160,3	146,9	230,5	696,8
Di terzi	1,7	3,7	4,1	19,3	28,8	1,9	0,0	3,1	12,8	17,8
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>500,5</b>	<b>461,9</b>	<b>165,2</b>	<b>-433,4</b>	<b>694,2</b>	<b>-4.585,5</b>	<b>-1.875,7</b>	<b>-2.500,0</b>	<b>-459,0</b>	<b>-9.420,2</b>
Propri	-1.290,1	-1.650,4	-826,2	-1.503,8	-5.270,5	-4.215,7	-2.152,8	-1.683,9	1.009,8	-7.042,6
Di terzi	1.790,6	2.112,3	991,4	1.070,4	5.964,7	-369,8	277,1	-816,1	-1.468,7	-2.377,6

Il dato ripartito si riferisce a campioni di società mediamente rappresentativi per il 99,5% della raccolta netta totale in prodotti finanziari e servizi d'investimento del risparmio gestito

**Tav. 11 - Raccolta netta in prodotti finanziari e servizi di investimento emessi dal proprio gruppo e da terzi**  
(valori trimestrali - in milioni di euro)

	I Trim.07	II Trim.07	III Trim.07	IV Trim.07	Anno 2007	I Trim.08	II Trim.08	III Trim.08	IV Trim.08	Anno 2008
<b>RACCOLTA NETTA</b>										
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>-3.075,0</b>	<b>-2.802,1</b>	<b>-1.125,3</b>	<b>-1.093,4</b>	<b>-8.095,9</b>	<b>-1.385,2</b>	<b>-1.570,0</b>	<b>-968,9</b>	<b>-187,8</b>	<b>-4.112,1</b>
Propri	-2.656,6	-2.178,1	-944,4	-955,0	-6.734,1	-1.274,3	-1.416,1	-808,4	424,9	-3.073,9
Di terzi	-418,4	-624,1	-180,9	-138,5	-1.361,8	-111,0	-153,9	-160,5	-612,8	-1.038,1
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>4.175,1</b>	<b>3.864,5</b>	<b>1.422,4</b>	<b>2.018,4</b>	<b>11.480,4</b>	<b>-57,5</b>	<b>359,8</b>	<b>-1.365,7</b>	<b>-93,0</b>	<b>-1.156,4</b>
Propri	2.170,9	1.196,9	392,4	689,0	4.449,2	42,7	-127,0	-793,4	668,5	-209,2
Di terzi	2.004,2	2.667,6	1.030,0	1.329,4	7.031,2	-100,2	486,9	-572,2	-761,5	-947,1
<b>Fondi di Fondi</b>	<b>-225,0</b>	<b>320,2</b>	<b>-7,8</b>	<b>-143,7</b>	<b>-56,3</b>	<b>-14,6</b>	<b>1.513,9</b>	<b>438,2</b>	<b>138,0</b>	<b>2.075,5</b>
Propri	-207,5	331,2	-2,3	-138,5	-17,0	-4,2	1.500,9	438,4	143,0	2.078,2
Di terzi	-17,5	-11,0	-5,5	-5,2	-39,3	-10,4	12,9	-0,2	-5,1	-2,7
<b>Fondi Speculativi</b>	<b>1,4</b>	<b>-3,1</b>	<b>12,2</b>	<b>190,2</b>	<b>200,7</b>	<b>209,7</b>	<b>53,6</b>	<b>23,4</b>	<b>-93,8</b>	<b>192,8</b>
Propri	3,3	-20,5	-3,5	189,7	169,1	187,2	51,9	20,5	-86,4	173,2
Di terzi	-1,9	17,4	15,7	0,4	31,6	22,5	1,6	2,8	-7,4	19,6
<b>Fondi chiusi mobiliari</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>3,3</b>	<b>3,3</b>	<b>0,0</b>	<b>2,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>2,6</b>
Propri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Di terzi	0,0	0,0	0,0	3,3	3,3	0,0	2,6	0,0	0,0	2,6
<b>Fondi chiusi immobiliari</b>	<b>32,6</b>	<b>-12,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>-1,7</b>	<b>16,6</b>	<b>9,9</b>	<b>-1,8</b>	<b>6,1</b>	<b>1,0</b>	<b>15,2</b>
Propri	35,1	6,3	5,7	-2,4	44,7	8,3	-0,8	4,3	0,6	12,5
Di terzi	-2,4	-18,4	-7,9	0,7	-28,1	1,6	-1,0	1,8	0,4	2,8
<b>GPF</b>	<b>-1.388,5</b>	<b>-1.910,7</b>	<b>-1.040,3</b>	<b>-2.452,7</b>	<b>-6.792,2</b>	<b>-3.451,8</b>	<b>-2.709,8</b>	<b>-1.386,6</b>	<b>-986,7</b>	<b>-8.534,8</b>
Propri	-1.367,8	-1.801,8	-933,3	-2.181,9	-6.284,8	-3.281,7	-2.528,5	-1.295,2	-919,0	-8.024,4
Di terzi	-20,7	-108,9	-107,0	-270,8	-507,3	-170,0	-181,3	-91,3	-67,7	-510,4
<b>GPM</b>	<b>-157,9</b>	<b>-137,5</b>	<b>161,3</b>	<b>-343,3</b>	<b>-477,4</b>	<b>-519,0</b>	<b>-347,2</b>	<b>449,8</b>	<b>-62,9</b>	<b>-479,2</b>
Propri	-170,4	-189,6	190,5	-287,3	-456,7	-460,3	-333,8	494,4	-14,8	-314,6
Di terzi	12,5	52,1	-29,2	-56,0	-20,7	-58,6	-13,4	-44,5	-48,1	-164,6
<b>Vita tradizionali</b>	<b>40,3</b>	<b>-20,4</b>	<b>-65,2</b>	<b>52,4</b>	<b>7,1</b>	<b>587,4</b>	<b>577,2</b>	<b>105,8</b>	<b>454,6</b>	<b>1.724,9</b>
Propri	-52,3	-36,3	-66,4	44,1	-110,8	562,7	547,5	122,1	377,6	1.610,0
Di terzi	92,6	15,9	1,1	8,3	117,9	24,6	29,7	-16,4	76,9	114,9
<b>Index linked</b>	<b>74,4</b>	<b>16,1</b>	<b>-154,2</b>	<b>-189,9</b>	<b>-253,7</b>	<b>-3,7</b>	<b>116,3</b>	<b>79,5</b>	<b>-163,4</b>	<b>28,7</b>
Propri	72,2	-5,9	-164,8	-213,1	-311,6	-2,2	118,1	84,4	-159,4	40,9
Di terzi	2,2	21,9	10,6	23,2	57,9	-1,5	-1,8	-4,8	-4,0	-12,1
<b>Unit linked</b>	<b>926,9</b>	<b>1.036,6</b>	<b>822,9</b>	<b>1.260,5</b>	<b>4.046,9</b>	<b>-121,7</b>	<b>-30,6</b>	<b>-31,7</b>	<b>291,8</b>	<b>107,8</b>
Propri	788,6	940,6	562,5	1.104,1	3.395,8	-153,0	-125,3	-97,9	344,2	-32,0
Di terzi	138,3	96,0	260,3	156,4	651,1	31,2	94,7	66,2	-52,3	139,8
<b>Fondi pensione</b>	<b>9,8</b>	<b>10,7</b>	<b>12,7</b>	<b>45,5</b>	<b>78,7</b>	<b>19,4</b>	<b>10,5</b>	<b>12,6</b>	<b>37,5</b>	<b>80,1</b>
Propri	7,4	8,0	11,2	42,0	68,6	17,6	9,5	10,1	35,7	73,0
Di terzi	2,4	2,7	1,5	3,5	10,1	1,8	1,0	2,5	1,8	7,1
<b>Piani previdenziali individuali</b>	<b>86,4</b>	<b>99,6</b>	<b>128,8</b>	<b>221,0</b>	<b>535,9</b>	<b>141,5</b>	<b>149,8</b>	<b>137,3</b>	<b>205,8</b>	<b>634,5</b>
Propri	87,1	98,7	126,2	205,2	517,2	141,4	150,8	136,8	194,8	623,8
Di terzi	-0,7	1,0	2,6	15,8	18,7	0,1	-1,0	0,5	11,0	10,7
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>500,5</b>	<b>461,9</b>	<b>165,2</b>	<b>-433,4</b>	<b>694,2</b>	<b>-4.585,5</b>	<b>-1.875,7</b>	<b>-2.500,0</b>	<b>-459,0</b>	<b>-9.420,2</b>
Propri	-1.290,1	-1.650,4	-826,2	-1.503,8	-5.270,5	-4.215,7	-2.152,8	-1.683,9	1.009,8	-7.042,6
Di terzi	1.790,6	2.112,3	991,4	1.070,4	5.964,7	-369,8	277,1	-816,1	-1.468,7	-2.377,6

Il dato ripartito si riferisce a campioni di società mediamente rappresentativi per il 99,5% della raccolta netta totale in prodotti finanziari e servizi d'investimento del risparmio gestito

**Tav. 12 - Raccolta netta in prodotti finanziari e servizi di investimento emessi dal proprio gruppo e da terzi**  
(valori mensili - in milioni di euro)

	dic-07	gen-08	feb-08	mar-08	apr-08	mag-08	giu-08	lug-08	ago-08	set-08	ott-08	nov-08	dic-08
<b>RACCOLTA NETTA</b>													
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>85,4</b>	<b>-536,7</b>	<b>-263,3</b>	<b>-585,2</b>	<b>-423,4</b>	<b>-441,0</b>	<b>-705,6</b>	<b>-468,8</b>	<b>-176,5</b>	<b>-323,7</b>	<b>-511,6</b>	<b>1,9</b>	<b>321,8</b>
Propri	-18,4	-428,1	-293,8	-552,4	-400,6	-380,9	-634,7	-410,9	-200,1	-197,4	-84,1	127,2	381,8
Di terzi	103,7	-108,6	30,5	-32,8	-22,8	-60,1	-71,0	-57,8	23,7	-126,3	-427,6	-125,2	-60,0
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>877,5</b>	<b>-411,1</b>	<b>538,1</b>	<b>-184,5</b>	<b>215,6</b>	<b>265,7</b>	<b>-121,5</b>	<b>-762,9</b>	<b>-8,3</b>	<b>-594,5</b>	<b>-728,3</b>	<b>162,1</b>	<b>473,2</b>
Propri	441,3	-161,6	338,2	-133,8	59,6	25,6	-212,2	-613,3	-38,0	-142,1	-16,2	239,0	445,7
Di terzi	436,2	-249,5	200,0	-50,7	156,0	240,1	90,7	-149,5	29,7	-452,4	-712,1	-76,8	27,5
<b>Fondi di Fondi</b>	<b>-28,6</b>	<b>-166,3</b>	<b>-121,6</b>	<b>273,3</b>	<b>383,1</b>	<b>553,8</b>	<b>577,0</b>	<b>359,3</b>	<b>74,2</b>	<b>4,8</b>	<b>44,0</b>	<b>52,8</b>	<b>41,1</b>
Propri	-28,3	-162,1	-120,5	278,4	374,6	548,4	577,9	359,8	72,9	5,8	46,7	54,5	41,8
Di terzi	-0,3	-4,2	-1,1	-5,1	8,4	5,4	-0,9	-0,5	1,4	-1,1	-2,6	-1,7	-0,7
<b>Fondi Speculativi</b>	<b>55,7</b>	<b>29,0</b>	<b>92,9</b>	<b>87,8</b>	<b>29,4</b>	<b>10,3</b>	<b>13,8</b>	<b>29,1</b>	<b>4,1</b>	<b>-9,8</b>	<b>-14,7</b>	<b>-13,1</b>	<b>-66,0</b>
Propri	56,1	32,4	82,6	72,2	24,6	14,8	12,5	25,9	5,3	-10,6	-9,2	-24,9	-52,3
Di terzi	-0,4	-3,4	10,3	15,5	4,8	-4,5	1,3	3,2	-1,2	0,8	-5,5	11,8	-13,7
<b>Fondi chiusi mobiliari</b>	<b>3,3</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>2,6</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
Propri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Di terzi	3,3	0,0	0,0	0,0	2,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Fondi chiusi immobiliari</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>8,5</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>4,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>
Propri	-0,6	0,0	8,3	0,1	0,1	-0,4	-0,5	-0,3	-0,3	4,9	-0,1	0,2	0,5
Di terzi	0,2	1,0	0,2	0,4	-0,2	-0,7	0,0	1,7	0,3	-0,2	-0,1	0,2	0,2
<b>GPF</b>	<b>-725,7</b>	<b>-1.251,9</b>	<b>-1.258,7</b>	<b>-941,2</b>	<b>-918,1</b>	<b>-885,9</b>	<b>-905,7</b>	<b>-782,8</b>	<b>-313,0</b>	<b>-290,8</b>	<b>-495,7</b>	<b>-292,9</b>	<b>-198,1</b>
Propri	-656,9	-1.167,5	-1.168,6	-945,6	-886,5	-817,3	-824,8	-751,1	-262,9	-281,2	-466,2	-277,7	-175,2
Di terzi	-68,8	-84,3	-90,1	4,4	-31,7	-68,7	-81,0	-31,7	-50,1	-9,6	-29,5	-15,3	-22,9
<b>GPM</b>	<b>-117,4</b>	<b>-218,2</b>	<b>-137,6</b>	<b>-163,2</b>	<b>5,1</b>	<b>-191,7</b>	<b>-160,5</b>	<b>235,5</b>	<b>158,6</b>	<b>55,8</b>	<b>-8,4</b>	<b>-27,5</b>	<b>-27,1</b>
Propri	-92,8	-207,1	-109,4	-143,9	3,6	-188,7	-148,7	268,9	170,4	55,1	-3,4	6,9	-18,3
Di terzi	-24,5	-11,1	-28,2	-19,3	1,5	-3,0	-11,8	-33,4	-11,9	0,7	-5,0	-34,3	-8,7
<b>Vita tradizionali</b>	<b>78,6</b>	<b>32,5</b>	<b>286,7</b>	<b>268,2</b>	<b>236,3</b>	<b>169,3</b>	<b>171,5</b>	<b>52,0</b>	<b>30,6</b>	<b>23,2</b>	<b>36,5</b>	<b>113,4</b>	<b>304,7</b>
Propri	65,1	20,6	276,4	265,8	225,8	164,1	157,6	71,9	28,7	21,6	46,9	118,6	212,2
Di terzi	13,4	11,9	10,3	2,4	10,5	5,2	14,0	-19,8	1,8	1,6	-10,3	-5,2	92,5
<b>Index linked</b>	<b>-129,2</b>	<b>-32,1</b>	<b>50,0</b>	<b>-21,6</b>	<b>23,4</b>	<b>61,7</b>	<b>31,2</b>	<b>10,4</b>	<b>54,8</b>	<b>14,4</b>	<b>-28,9</b>	<b>-9,6</b>	<b>-124,9</b>
Propri	-128,7	-31,2	50,3	-21,3	23,8	62,1	32,2	14,0	55,5	14,9	-27,3	-8,5	-123,6
Di terzi	-0,5	-0,9	-0,3	-0,3	-0,5	-0,4	-1,0	-3,6	-0,7	-0,5	-1,6	-1,0	-1,3
<b>Unit linked</b>	<b>465,4</b>	<b>-78,7</b>	<b>-5,3</b>	<b>-37,7</b>	<b>-55,1</b>	<b>3,6</b>	<b>20,9</b>	<b>-33,7</b>	<b>20,3</b>	<b>-18,2</b>	<b>-1,6</b>	<b>89,4</b>	<b>204,1</b>
Propri	430,1	-99,6	-33,4	-20,0	-52,4	-45,0	-27,9	-43,5	-15,0	-39,4	45,3	97,0	201,8
Di terzi	35,3	20,9	28,0	-17,7	-2,7	48,6	48,8	9,8	35,3	21,2	-47,0	-7,6	2,3
<b>Fondi pensione</b>	<b>29,1</b>	<b>3,0</b>	<b>3,0</b>	<b>13,5</b>	<b>0,4</b>	<b>4,3</b>	<b>5,8</b>	<b>5,9</b>	<b>2,8</b>	<b>4,0</b>	<b>6,3</b>	<b>5,3</b>	<b>26,0</b>
Propri	27,3	2,5	2,9	12,2	0,4	3,7	5,4	4,5	2,3	3,3	5,9	4,9	25,0
Di terzi	1,8	0,5	0,1	1,2	0,0	0,6	0,4	1,3	0,5	0,7	0,4	0,4	1,0
<b>Piani previdenziali individuali</b>	<b>124,0</b>	<b>54,6</b>	<b>45,3</b>	<b>41,6</b>	<b>53,9</b>	<b>44,1</b>	<b>51,9</b>	<b>54,2</b>	<b>41,3</b>	<b>41,8</b>	<b>53,5</b>	<b>48,7</b>	<b>103,5</b>
Propri	108,3	54,1	45,9	41,3	54,0	44,5	52,4	53,7	41,3	41,7	52,7	47,7	94,4
Di terzi	15,7	0,5	-0,6	0,3	-0,1	-0,4	-0,5	0,5	0,0	0,1	0,8	1,1	9,2
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>717,5</b>	<b>-2.574,9</b>	<b>-762,0</b>	<b>-1.248,6</b>	<b>-446,9</b>	<b>-407,0</b>	<b>-1.021,9</b>	<b>-1.300,4</b>	<b>-111,2</b>	<b>-1.088,4</b>	<b>-1.649,1</b>	<b>131,1</b>	<b>1.059,1</b>
Propri	202,4	-2.147,6	-921,1	-1.147,0	-572,9	-569,0	-1.010,9	-1.020,5	-139,9	-523,5	-408,9	384,8	1.033,9
Di terzi	515,1	-427,3	159,1	-101,7	126,0	162,1	-11,0	-279,9	28,7	-564,9	-1.240,2	-253,8	25,2

Il dato ripartito si riferisce a campioni di società mediamente rappresentativi per il 99,5% della raccolta netta totale in prodotti finanziari e servizi d'investimento del risparmio gestito

Tav. 13 - Patrimonio in prodotti finanziari e servizi di investimento emessi dal proprio gruppo e da terzi  
(in milioni di euro)

	Dic.07	%	Mar.08	%	Giu.08	%	Set.08	%	Dic.08	%	Var. % Dic.08 Set.08	Var. % Dic.08 Dic.07
<b><u>PATRIMONIO</u></b>												
<b>Fondi comuni e Sicav</b>	<b>89.090,6</b>	<b>100,00</b>	<b>81.151,2</b>	<b>100,00</b>	<b>79.854,7</b>	<b>100,00</b>	<b>73.226,9</b>	<b>100,00</b>	<b>66.704,7</b>	<b>100,00</b>	<b>-8,91</b>	<b>-25,13</b>
Propri	60.463,3	67,87	55.251,9	68,09	54.066,2	67,71	49.886,2	68,13	47.434,4	71,11	-4,91	-21,55
Di terzi	28.627,3	32,13	25.899,3	31,91	25.788,6	32,29	23.340,7	31,87	19.270,3	28,89	-17,44	-32,69
<b>Gestioni patrimoniali</b>	<b>35.188,2</b>	<b>100,00</b>	<b>29.158,1</b>	<b>100,00</b>	<b>25.639,6</b>	<b>100,00</b>	<b>23.345,0</b>	<b>100,00</b>	<b>21.099,8</b>	<b>100,00</b>	<b>-9,62</b>	<b>-40,04</b>
Propri	32.275,7	91,72	26.595,3	91,21	23.263,0	90,73	21.262,8	91,08	19.358,7	91,75	-8,96	-40,02
Di terzi	2.912,5	8,28	2.562,8	8,79	2.376,7	9,27	2.082,2	8,92	1.741,1	8,25	-16,38	-40,22
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>49.226,3</b>	<b>100,00</b>	<b>47.078,0</b>	<b>100,00</b>	<b>46.906,2</b>	<b>100,00</b>	<b>44.956,9</b>	<b>100,00</b>	<b>43.410,7</b>	<b>100,00</b>	<b>-3,44</b>	<b>-11,81</b>
Propri	42.876,5	87,10	41.016,3	87,12	40.944,7	87,29	38.602,4	85,87	36.601,0	84,31	-5,18	-14,64
Di terzi	6.349,8	12,90	6.061,7	12,88	5.961,5	12,71	6.354,4	14,13	6.809,7	15,69	7,17	7,24
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>2.347,7</b>	<b>100,00</b>	<b>2.388,4</b>	<b>100,00</b>	<b>2.494,0</b>	<b>100,00</b>	<b>2.501,6</b>	<b>100,00</b>	<b>2.359,1</b>	<b>100,00</b>	<b>-5,70</b>	<b>0,49</b>
Propri	2.214,8	94,34	2.262,3	94,72	2.382,7	95,54	2.314,4	92,52	2.140,9	90,75	-7,50	-3,33
Di terzi	132,9	5,66	126,1	5,28	111,2	4,46	187,2	7,48	218,2	9,25	16,54	64,15
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>175.852,8</b>	<b>100,00</b>	<b>159.775,7</b>	<b>100,00</b>	<b>154.894,5</b>	<b>100,00</b>	<b>144.030,4</b>	<b>100,00</b>	<b>133.574,3</b>	<b>100,00</b>	<b>-7,26</b>	<b>-24,04</b>
Propri	137.830,3	78,38	125.125,9	78,31	120.656,6	77,90	112.065,9	77,81	105.535,0	79,01	-5,83	-23,43
Di terzi	38.022,5	21,62	34.649,9	21,69	34.238,0	22,10	31.964,5	22,19	28.039,3	20,99	-12,28	-26,26

Il dato ripartito si riferisce a campioni di società mediamente rappresentativi per il 99,5% al patrimonio totale in prodotti finanziari e servizi d'investimento del risparmio gestito

**Tav. 14 - Patrimonio in prodotti finanziari e servizi di investimento emessi dal proprio gruppo e da terzi**  
(in milioni di euro)

	Dic.07	%	Mar.08	%	Giu.08	%	Set.08	%	Dic.08	%	Var. % Dic.08 Set.08	Var. % Dic.08 Dic.07
<b><i>PATRIMONIO</i></b>												
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>30.410,2</b>	<b>100,00</b>	<b>27.254,3</b>	<b>100,00</b>	<b>25.316,6</b>	<b>100,00</b>	<b>23.721,4</b>	<b>100,00</b>	<b>22.032,7</b>	<b>100,00</b>	<b>-7,12</b>	<b>-27,55</b>
Propri	23.829,7	78,36	21.265,5	78,03	19.650,2	77,62	18.277,1	77,05	17.646,5	80,09	-3,45	-25,95
Di terzi	6.580,5	21,64	5.988,9	21,97	5.666,3	22,38	5.444,3	22,95	4.386,2	19,91	-19,43	-33,34
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>53.156,3</b>	<b>100,00</b>	<b>48.703,6</b>	<b>100,00</b>	<b>48.020,6</b>	<b>100,00</b>	<b>42.223,6</b>	<b>100,00</b>	<b>38.386,7</b>	<b>100,00</b>	<b>-9,09</b>	<b>-27,79</b>
Propri	31.355,8	58,99	29.094,4	59,74	28.211,0	58,75	24.637,3	58,35	23.751,1	61,87	-3,60	-24,25
Di terzi	21.800,5	41,01	19.609,1	40,26	19.809,6	41,25	17.586,3	41,65	14.635,6	38,13	-16,78	-32,87
<b>Fondi di Fondi</b>	<b>3.625,5</b>	<b>100,00</b>	<b>3.076,9</b>	<b>100,00</b>	<b>4.346,8</b>	<b>100,00</b>	<b>5.349,0</b>	<b>100,00</b>	<b>4.650,0</b>	<b>100,00</b>	<b>-13,07</b>	<b>28,26</b>
Propri	3.551,7	97,96	3.001,6	97,55	4.275,2	98,35	5.275,9	98,63	4.598,9	98,90	-12,83	29,48
Di terzi	73,8	2,04	75,3	2,45	71,6	1,65	73,2	1,37	51,1	1,10	-30,13	-30,70
<b>Fondi Speculativi</b>	<b>1.506,0</b>	<b>100,00</b>	<b>1.718,8</b>	<b>100,00</b>	<b>1.782,4</b>	<b>100,00</b>	<b>1.535,7</b>	<b>100,00</b>	<b>1.251,1</b>	<b>100,00</b>	<b>-18,53</b>	<b>-16,93</b>
Propri	1.397,3	92,78	1.557,4	90,61	1.606,2	90,11	1.368,5	89,11	1.117,1	89,29	-18,37	-20,05
Di terzi	108,8	7,22	161,3	9,39	176,2	9,89	167,2	10,89	134,0	10,71	-19,88	23,17
<b>Fondi chiusi mobiliari</b>	<b>8,9</b>	<b>100,00</b>	<b>8,8</b>	<b>100,00</b>	<b>11,6</b>	<b>100,00</b>	<b>10,7</b>	<b>100,00</b>	<b>9,9</b>	<b>100,00</b>	<b>-8,17</b>	<b>11,26</b>
Propri	1,5	17,28	1,5	17,37	1,6	13,62	1,6	14,75	1,6	16,06	0,00	3,46
Di terzi	7,3	82,72	7,3	82,63	10,0	86,38	9,1	85,25	8,3	83,94	-9,58	12,89
<b>Fondi chiusi immobiliari</b>	<b>383,8</b>	<b>100,00</b>	<b>388,8</b>	<b>100,00</b>	<b>376,8</b>	<b>100,00</b>	<b>386,5</b>	<b>100,00</b>	<b>374,3</b>	<b>100,00</b>	<b>-3,15</b>	<b>-2,47</b>
Propri	327,3	85,28	331,5	85,26	322,0	85,48	325,9	84,32	319,3	85,30	-2,03	-2,45
Di terzi	56,5	14,72	57,3	14,74	54,7	14,52	60,6	15,68	55,0	14,70	-9,21	-2,58
<b>GPF</b>	<b>25.449,1</b>	<b>100,00</b>	<b>20.267,8</b>	<b>100,00</b>	<b>17.442,0</b>	<b>100,00</b>	<b>15.375,4</b>	<b>100,00</b>	<b>13.463,2</b>	<b>100,00</b>	<b>-12,44</b>	<b>-47,10</b>
Propri	23.424,9	92,05	18.514,3	91,35	15.560,7	89,21	13.746,9	89,41	12.083,5	89,75	-12,10	-48,42
Di terzi	2.024,2	7,95	1.753,5	8,65	1.881,3	10,79	1.628,5	10,59	1.379,6	10,25	-15,28	-31,84
<b>GPM</b>	<b>9.739,1</b>	<b>100,00</b>	<b>8.890,3</b>	<b>100,00</b>	<b>8.197,7</b>	<b>100,00</b>	<b>7.969,7</b>	<b>100,00</b>	<b>7.636,7</b>	<b>100,00</b>	<b>-4,18</b>	<b>-21,59</b>
Propri	8.850,9	90,88	8.081,1	90,90	7.702,3	93,96	7.515,9	94,31	7.275,2	95,27	-3,20	-17,80
Di terzi	888,3	9,12	809,2	9,10	495,3	6,04	453,7	5,69	361,5	4,73	-20,32	-59,30
<b>Vita tradizionali</b>	<b>13.899,0</b>	<b>100,00</b>	<b>14.263,7</b>	<b>100,00</b>	<b>14.593,8</b>	<b>100,00</b>	<b>14.263,5</b>	<b>100,00</b>	<b>14.114,6</b>	<b>100,00</b>	<b>-1,04</b>	<b>1,55</b>
Propri	12.026,5	86,53	12.393,8	86,89	12.685,4	86,92	11.994,7	84,09	11.399,7	80,77	-4,96	-5,21
Di terzi	1.872,5	13,47	1.869,9	13,11	1.908,4	13,08	2.268,8	15,91	2.714,9	19,23	19,66	44,99
<b>Index linked</b>	<b>6.458,6</b>	<b>100,00</b>	<b>6.175,5</b>	<b>100,00</b>	<b>6.089,4</b>	<b>100,00</b>	<b>5.583,2</b>	<b>100,00</b>	<b>5.534,1</b>	<b>100,00</b>	<b>-0,88</b>	<b>-14,31</b>
Propri	6.073,8	94,04	5.803,8	93,98	5.809,2	95,40	5.312,2	95,15	5.283,2	95,47	-0,55	-13,02
Di terzi	384,8	5,96	371,8	6,02	280,2	4,60	271,0	4,85	250,9	4,53	-7,43	-34,80
<b>Unit linked</b>	<b>28.868,7</b>	<b>100,00</b>	<b>26.638,7</b>	<b>100,00</b>	<b>26.222,9</b>	<b>100,00</b>	<b>25.110,1</b>	<b>100,00</b>	<b>23.762,0</b>	<b>100,00</b>	<b>-5,37</b>	<b>-17,69</b>
Propri	24.776,1	85,82	22.818,7	85,66	22.450,0	85,61	21.295,6	84,81	19.918,1	83,82	-6,47	-19,61
Di terzi	4.092,5	14,18	3.820,0	14,34	3.772,9	14,39	3.814,5	15,19	3.844,0	16,18	0,77	-6,07
<b>Fondi pensione</b>	<b>396,3</b>	<b>100,00</b>	<b>400,4</b>	<b>100,00</b>	<b>429,4</b>	<b>100,00</b>	<b>417,4</b>	<b>100,00</b>	<b>424,2</b>	<b>100,00</b>	<b>1,63</b>	<b>7,04</b>
Propri	356,2	89,88	364,7	91,10	390,6	90,96	352,8	84,51	353,9	83,41	0,31	-0,66
Di terzi	40,1	10,12	35,7	8,90	38,8	9,04	64,6	15,49	70,4	16,59	8,85	75,38
<b>Piani previdenziali individuali</b>	<b>1.951,3</b>	<b>100,00</b>	<b>1.988,0</b>	<b>100,00</b>	<b>2.064,6</b>	<b>100,00</b>	<b>2.084,2</b>	<b>100,00</b>	<b>1.934,9</b>	<b>100,00</b>	<b>-7,17</b>	<b>-0,84</b>
Propri	1.858,6	95,24	1.897,6	95,45	1.992,2	96,49	1.961,7	94,12	1.787,1	92,36	-8,90	-3,85
Di terzi	92,8	4,76	90,5	4,55	72,4	3,51	122,6	5,88	147,8	7,64	20,60	59,30
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>175.852,8</b>	<b>100,00</b>	<b>159.775,7</b>	<b>100,00</b>	<b>154.894,5</b>	<b>100,00</b>	<b>144.030,4</b>	<b>100,00</b>	<b>133.574,3</b>	<b>100,00</b>	<b>-7,26</b>	<b>-24,04</b>
Propri	137.830,3	78,38	125.125,9	78,31	120.656,6	77,90	112.065,9	77,81	105.535,0	79,01	-5,83	-23,43
Di terzi	38.022,5	21,62	34.649,9	21,69	34.238,0	22,10	31.964,5	22,19	28.039,3	20,99	-12,28	-26,26

Il dato ripartito si riferisce a campioni di società mediamente rappresentativi per il 99,5% al patrimonio totale in prodotti finanziari e servizi d'investimento del risparmio gestito

**Tav. 15a - Movimentazione dei conti correnti  
delle imprese aderenti ad Assoreti**

	I Trim.07	II Trim.07	III Trim.07	IV Trim.07	Anno 2007	I Trim.08	II Trim.08	III Trim.08	IV Trim.08	Anno 2008
<b>CONTI CORRENTI</b>										
Num. aperture	93.660	101.226	73.730	78.827	347.443	86.686	92.989	66.192	72.907	318.774
Num. estinzioni	61.004	57.383	51.981	44.135	214.503	58.476	56.530	42.979	44.140	202.125
Num.c/c attivi (*)	1.823.272	1.829.432	1.861.557	1.887.321	-	1.892.775	1.923.524	1.943.664	1.954.483	-

(\*) Dati di fine periodo.

**Tav. 15b - Movimentazione dei conti correnti  
delle imprese aderenti ad Assoreti  
(valori mensili)**

	dic-07	gen-08	feb-08	mar-08	apr-08	mag-08	giu-08	lug-08	ago-08	set-08	ott-08	nov-08	dic-08
<b>CONTI CORRENTI</b>													
Num. aperture	24.883	25.619	32.927	28.140	30.802	32.892	29.295	30.944	13.988	21.260	28.808	23.591	20.508
Num. estinzioni	13.036	18.026	22.768	17.682	20.278	16.937	19.315	12.425	14.550	16.004	14.790	15.693	13.657



**Tav. 16a - Numero dei clienti e dei promotori finanziari  
delle imprese aderenti ad Assoreti**

	I Trim.07	II Trim.07	III Trim.07	IV Trim.07	Anno 2007	I Trim.08	II Trim.08	III Trim.08	IV Trim.08	Anno 2008
<b><u>CLIENTI</u></b>										
Num. entrate	73.595	92.355	69.606	70.835	306.391	54.769	53.907	40.649	41.722	191.047
Num. in essere (*)	4.069.903	4.076.359	4.093.724	4.102.746	-	3.906.168	3.843.458	3.844.820	3.837.467	-
<b><u>PROMOTORI FINANZIARI</u></b>										
Numero (*)	29.550	29.446	29.340	29.405	-	29.346	29.171	29.057	28.093	-
di cui operativi (**)	28.432	28.337	28.302	28.378	-	28.374	28.251	28.056	27.202	-

(\*) Dati di fine periodo.

(\*\*) Il dato si riferisce al numero di promotori finanziari con portafoglio > 0.

**Tav. 16b -Numero dei clienti e dei promotori finanziari  
delle imprese aderenti ad Assoreti  
(valori mensili)**

	dic-07	gen-08	feb-08	mar-08	apr-08	mag-08	giu-08	lug-08	ago-08	set-08	ott-08	nov-08	dic-08
<b><u>CLIENTI</u></b>													
Num. entrate	23.049	18.469	18.183	18.117	18.904	19.027	15.976	16.269	10.110	14.270	15.533	13.195	12.994
Num. in essere	4.102.746	3.924.812	3.914.649	3.906.168	3.907.241	3.910.077	3.843.458	3.844.045	3.843.687	3.844.820	3.840.205	3.843.794	3.837.467
<b><u>PROMOTORI FINANZIARI</u></b>													
Numero	29.405	29.486	29.359	29.346	29.371	29.288	29.171	29.145	29.055	29.057	28.943	28.427	28.093
di cui operativi (*)	28.378	28.480	28.374	28.374	28.401	28.346	28.251	28.205	28.104	28.056	27.951	27.503	27.202

(\*) Il dato si riferisce al numero di promotori finanziari con portafoglio > 0.