

ASSORETI

RELAZIONE

ANNUALE

2012

28 marzo 2013

I N D I C E

CAPITOLO 1 - LA RAPPRESENTATIVITÀ DELLE IMPRESE ASSOCIATE

1.1 -	Le imprese associate ad Assoreti	1
1.2 -	La rappresentatività: i promotori finanziari e le attività finanziarie	1

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	5
2.6 -	La propensione al risparmio delle famiglie	6
2.7 -	Politica monetaria e tassi di mercato	7
2.8 -	I mercati azionari	7

CAPITOLO 3 - LA STRUTTURA DELLE RETI DI PROMOTORI FINANZIARI

3.1 -	La struttura del settore	9
3.2 -	La tipologia dei gruppi	11

CAPITOLO 4 - LA STRUTTURA DELL'OFFERTA

4.1 -	L'offerta di prodotti del gruppo d'appartenenza e di terzi	13
4.2 -	La griglia di prodotti offerti: monomarca e multimarca	17

CAPITOLO 5 - L'ANDAMENTO DELL'INDUSTRIA NEL 2012

5.1 -	Premessa: il risparmio gestito nel 2012	19
5.2 -	La raccolta netta delle reti di promotori finanziari	22
5.3 -	Il patrimonio di competenza delle reti	25
5.4 -	L' <i>asset allocation</i> degli OICR	27
5.5 -	I clienti e i promotori finanziari delle reti	30

CAPITOLO 6 - LO SCENARIO NORMATIVO DELLA DISTRIBUZIONE DEI PRODOTTI E DEI SERVIZI FINANZIARI

6.1 -	La consulenza "prestata su base indipendente" nella <i>MiFID Review</i>	31
6.2 -	Definizione delle politiche commerciali, profilatura della clientela e adeguatezza delle operazioni	33
6.3 -	La nuova disciplina degli agenti in attività finanziaria	34

6.4 -	Le politiche di remunerazione	35
6.5 -	Le novità in materia di emittenti e mercati	36
6.5.1 -	La disciplina del prospetto	36
6.5.2 -	La disciplina dei fondi	37
6.5.3 -	La raccolta di capitali di rischio tramite portali <i>on-line</i>	38
6.6 -	Le norme in materia di liberalizzazioni	38
6.6.1 -	L'offerta di assicurazioni sulla vita abbinate a mutui immobiliari e crediti al consumo	38
6.6.2 -	Il divieto del cumulo di cariche in gruppi finanziari concorrenti (<i>interlocking directorates</i>)	39
6.6.3 -	Rapporti di collaborazione fra intermediari assicurativi iscritti nella stessa Sezione o in Sezioni diverse del RUI	40
6.6.4 -	Disposizioni in tema di r.c. auto	41
6.6.5 -	Estinzione anticipata e portabilità dei mutui	41
6.7 -	La proposta di regolamento della Commissione europea sui PRIIPs	42
6.8 -	La proposta di revisione della IMD	42
6.9 -	Gli orientamenti dell'Esma sulla funzione di <i>compliance</i>	43
6.10 -	Costituzione dell'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (Ivass)	43
6.11 -	Le novità in materia di antiriciclaggio e antiterrorismo	44
6.11.1 -	La revisione delle 40 Raccomandazioni del GAFI	44
6.11.2 -	Le proposte comunitarie	45
6.11.3 -	La disciplina nazionale	45
6.12 -	Camera di conciliazione e arbitrato	45
6.13 -	Le iniziative dell'Associazione in sede di autodisciplina	46

LE ASSOCIATE		47
---------------------	--	----

ALLEGATO: TAVOLE STATISTICHE

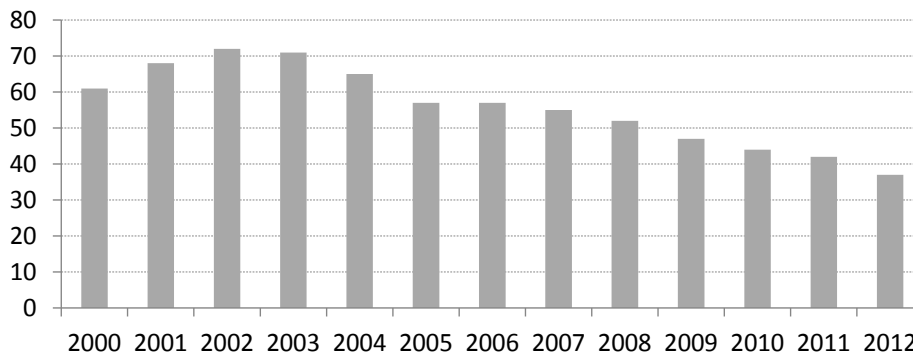
CAPITOLO 1

LA RAPPRESENTATIVITÀ DELLE IMPRESE ASSOCIATE

1.1 - Le imprese associate ad Assoreti

La compagine associativa era costituita, alla fine del 2012, da 37 Imprese che svolgono tramite reti di promotori finanziari l'attività di offerta fuori sede di prodotti finanziari e servizi di investimento.

Fig. 1.1 Numero di imprese aderenti ad Assoreti (*)



(*) Dati al 31 dicembre.

A fine anno, il numero di associate ha subito una nuova flessione (*fig.1.1*) come risultato del recesso dall'Associazione di sette intermediari (4 banche e 3 sim) e dell'adesione di due società (1 banca e 1 società di gestione del risparmio). La composizione della compagine associativa per tipologia di intermediario vede, quindi, al 31 dicembre 2012, un numero di Banche aderenti all'Associazione pari a 27, con una rappresentatività nel contesto associativo che si attesta al 73%, mentre le Sim associate erano in numero di 6 e le Società di gestione pari a 4 (*tav.1.1*).

Tav. 1.1 Imprese aderenti ad Assoreti

	Adesioni	Recessi	Associate (¹)	Banche	Sim	Società di gestione
2008	1	4	52	38	11	3
2009	1	6	47	36	9	2
2010	0	3	44	33	9	2
2011	1	3	42	30	9	3
2012	2	7	37	27	6	4

(1) Dati al 31 dicembre

1.2 - La rappresentatività: i promotori finanziari e le attività finanziarie

Le Imprese attualmente aderenti ad Assoreti si avvalevano alla fine del 2012 dell'operato di 23.376 promotori finanziari, con una flessione dell'1,5% sul 2011. Si tratta di una contrazione inferiore sia a quanto riscontrato sul numero complessivo di promotori finanziari iscritti all'albo (52.268), che scendeva del 4,2%, sia rispetto alla flessione del

numero di promotori finanziari attivi (33.480), ovvero con mandato, che a fine anno diminuiva del 2,5%.

Tav. 1.2 Promotori finanziari iscritti all'albo

	2008	2009	2010	2011	2012
Iscritti all'albo	61.418	59.070	56.416	54.581	52.268
Attivi	39.674	37.470	36.324	34.347	33.480
Non attivi	21.744	21.600	20.092	20.234	18.788

Elaborazione su dati Consob (newsletter n.1 - 7 gennaio 2013) e APF

I promotori finanziari operanti per le imprese aderenti ad Assoreti rappresentavano, quindi, il 44,7% del totale degli iscritti all'albo ed il 69,8% del numero di promotori operanti per conto di un intermediario. Secondo valutazioni interne, la rappresentatività relativa all'intera classe di promotori finanziari agenti dovrebbe continuare ad attestarsi tra l'80/85%.

Relativamente alle consistenze patrimoniali degli *assets* finanziari detenuti dalle famiglie italiane censite dalla Banca d'Italia, si rileva come, alla fine del mese di settembre 2012 (*ultimo dato disponibile*), il 6,9% delle attività finanziarie sia stato collocato dalle reti di promotori finanziari operanti per conto delle imprese aderenti ad Assoreti. L'incidenza sale all'8,9% considerando il patrimonio finanziario delle famiglie al netto della liquidità detenuta sotto ogni forma di deposito.

Considerando la sola parte di attività finanziarie impiegate nell'industria del gestito, la posizione delle reti risulterebbe più significativa. Superando la disomogeneità statistica attribuibile all'importante processo di riorganizzazione che ha coinvolto le società di *asset management* del Gruppo Generali¹ e che ha determinato per il 2012 l'aumento degli importi di riferimento, si otterrebbe, infatti, una quota di mercato delle reti pari al 16,7%², con una crescita di quasi un punto percentuale sul valore

¹ Secondo le indicazioni di Assogestioni, nel IV trimestre del 2012 il patrimonio gestito dal Gruppo Generali è cresciuto di 187 miliardi per effetto della riorganizzazione delle società di *asset management* di gruppo (20 miliardi in OICR aperti e 167 in gestioni patrimoniali – elaborazione Assoreti).

² I dati relativi al risparmio gestito includono gli OICR aperti, le gestioni patrimoniali individuali, i prodotti assicurativi vita ed i prodotti previdenziali. Per maggiori dettagli si veda par.5.1.

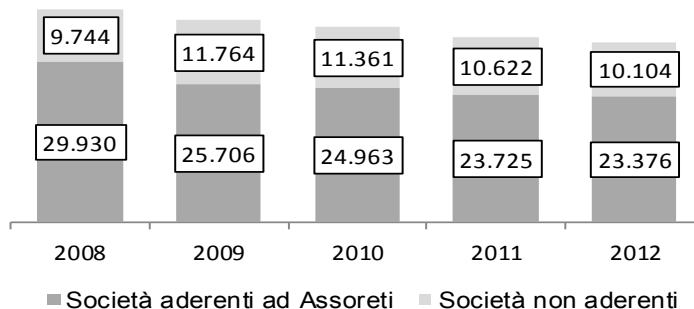
Tav. 1.3 Incidenza % dei promotori finanziari operanti per le imprese aderenti ad Assoreti

	2008	2009	2010	2011	2012
Promotori finanziari operanti:	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
per conto di imprese aderenti ad Assoreti	75,4	68,6	68,7	69,1	69,8
per conto di altre imprese	24,6	31,4	31,3	30,9	30,2

(*) Dati al 31 dicembre.

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

Fig. 1.2 Ripartizione del numero dei promotori finanziari attivi



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

Tav. 1.4 Attività finanziarie al netto della liquidità

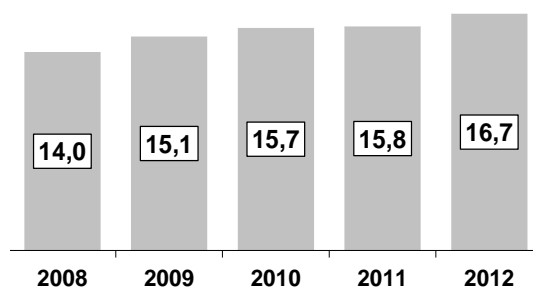
in mld/€	Assoreti (*)	Famiglie	%	Assoreti	Famiglie	%
Dic.2008	198,4	3.834,4	5,2	177,4	2.735,5	6,5
Dic.2009	229,8	3.757,7	6,1	202,0	2.640,8	7,7
Dic.2010	235,5	3.773,5	6,2	209,7	2.657,9	7,9
Dic.2011	231,2	3.647,2	6,3	203,2	2.528,0	8,0
Set.2012	249,2	3.619,0	6,9	219,0	2.470,5	8,9

Elaborazione su dati Assoreti e Banca d'Italia.

Nota: al 31 dicembre 2012, il dato totale rilevato da Assoreti era pari a 257,2 miliardi di euro.

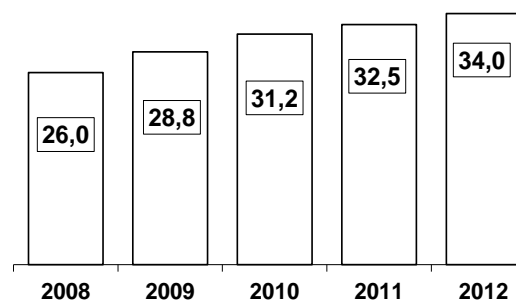
dell'anno precedente (*fig.1.3*) (v. *infra par.5.1*). Il confronto con i dati di Assogestioni evidenzerebbe un aumento ancora più incisivo del livello di rappresentatività. A fine dicembre, infatti, il patrimonio investito in quote di OICR, riconducibile all'attività in offerta fuori sede, si attesterebbe al 34% del valore complessivo del sistema (*fig.1.4*) (v. *infra par.5.4*).

**Fig. 1.3 Patrimonio risparmio gestito
rappresentatività % Reti**



Dati al 31 dicembre. Stima Assoreti su dati Assogestioni, Banca d'Italia, Covip, Ania

**Fig. 1.4 Patrimonio OICR aperti
rappresentatività % Reti**



Dati al 31 dicembre. Elaborazione su dati Assoreti (*) e Assogestioni.

(*) OICR sottoscritti direttamente e attraverso gestioni patrimoniali, prodotti assicurativi e previdenziali

CAPITOLO 2

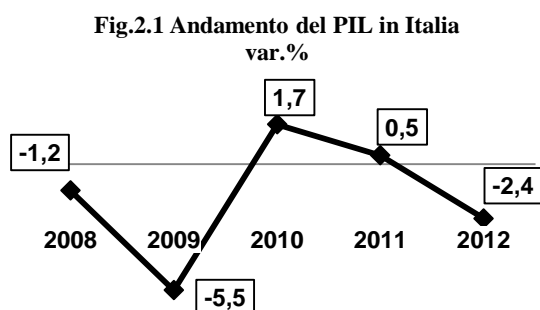
IL QUADRO CONGIUNTURALE

2.1 – Premessa

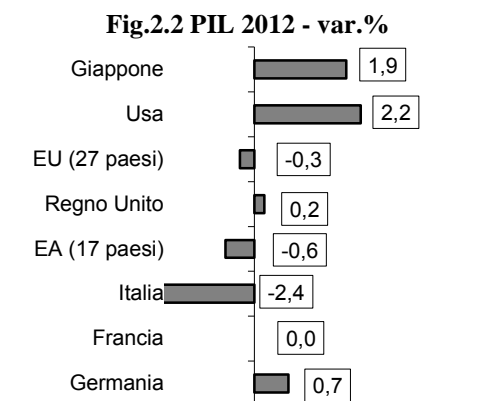
La fase recessiva avviata nella seconda metà del 2011 si aggrava ulteriormente nel 2012. I principali indicatori evidenziano il peggioramento dello scenario economico nazionale ed europeo, con la contrazione del prodotto interno lordo e dei livelli produttivi, e con una crescente spinta inflazionistica. In tale contesto, si riduce il potere d'acquisto dei redditi delle famiglie italiane e aumenta la difficoltà nel creare risparmio. In un quadro di instabilità economica, i mercati finanziari tracciano un profilo altalenante nella prima metà dell'anno, per poi concludere il 2012 in netta ripresa.

2.2 – Il prodotto interno lordo

La fase di recessione che ha coinvolto l'economia italiana già nel secondo semestre del 2011 si è inasprita ulteriormente nel corso del 2012, portando ad una nuova riduzione del prodotto interno lordo. I dati diffusi dall'Istat mostrano, infatti, la contrazione congiunturale e tendenziale del PIL per tutti i trimestri dell'anno, sintetizzabile in una flessione annuale della grandezza aggregata pari al 2,4% (fig. 2.1). La caduta del prodotto interno lordo nell'ultimo anno ha compromesso la risalita registrata tra il 2010 e la prima parte del 2011, riportando il volume del PIL ad un livello di poco inferiore a quello del 2009. Il peggioramento del quadro economico nazionale si inserisce in un contesto caratterizzato dal diffuso rallentamento delle principali economie europee (fig. 2.2). La Germania registra la crescita del proprio prodotto interno lordo con tassi nettamente più contenuti rispetto all'anno precedente, mentre Regno Unito e Francia si allineano ai volumi del 2011. In tutti i casi, però, si riscontra la flessione congiunturale del PIL nell'ultimo trimestre dell'anno (Germania -0,6%, Francia -0,3%, Regno Unito -0,3%). Nel complesso la tendenza dell'economia europea vede la generica riduzione del prodotto interno lordo, anche se con dinamiche recessive nettamente più contenute rispetto a quelle italiane (EU -0,3%, EA -0,6%).



Fonte: Istat



Fonte: Istat e Eurostat

2.3 – La produzione industriale

Secondo i dati Istat, la produzione industriale nel 2012 si è attestata su un valore medio pari a 82,5 - dati corretti per i giorni lavorativi - registrando una flessione del 6,7% rispetto all'anno precedente e rappresentando il peggior risultato medio annuo dal 2005.

La contrazione produttiva è da attribuirsi al peggioramento che ha caratterizzato tutti i settori dell'industria, tale da generare flessioni tendenziali e congiunturali in tutti i trimestri del 2012 (*tav.2.2*). Le rilevazioni Eurostat evidenziano uno scenario europeo analogo a quello del nostro Paese, anche se, nel confronto fra il 2011 e il 2012, le variazioni risultano più contenute. La produzione industriale ha subito, infatti, un calo medio annuo del 2,4% nell'Area Euro (EA17) e del 2% nell'intera Unione Europea (EU27).

**Tav.2.2 Indice della produzione industriale
(base 2005=100)**

	Dati corretti per i giorni lavorativi		Dati destagionalizzati	
	Indici	Var. % tendenziali	Indici	Var. % congiunturali
I trim. 12	84,8	-5,7	84,9	-2,3
II trim. 12	86,4	-7,9	83,3	-1,9
III trim. 12	77,3	-5,8	82,9	-0,5
IV trim. 12	81,6	-6,8	81,1	-2,2
Anno 2012	82,5	-6,7	-	-

Fonte: Istat

2.4 – L'indice dei prezzi al consumo

Nel 2012 l'inflazione in Italia è diventata ancora più incisiva rispetto all'anno precedente, con l'incremento dell'indice nazionale dei prezzi al consumo - per l'intera collettività e comprensivo dei tabacchi - che si è attestato al 3% contro il 2,8% del 2011 (*tav.2.3*). L'attenuarsi delle tensioni inflazionistiche registrate nella seconda metà dell'anno appena concluso ha contribuito, solo in parte, ad arginare il rincaro dei prezzi avviato nel Paese. Le rilevazioni Eurostat evidenziano come, in ambito europeo, le dinamiche inflazionistiche siano, non solo, più contenute rispetto al contesto nazionale, ma anche meno incisive nel confronto con il 2011. Il tasso di crescita dell'indice dei prezzi armonizzato (IPCA) è pari al 2,5% nell'Area Euro (2,7% nel 2011) ed al 2,6% nell'Unione Europea (3,1% nel 2011), mentre in Italia lo stesso indice aumenta del 3,3% (2,9% nel 2011) (*tav.2.4*).

Tav.2.3 Indice dei prezzi al consumo (NIC)

	Indici	Var.% su trim. prec.	Var.% su anno prec.
I trim.12	104,8	+0,9	+3,3
II trim.12	105,9	+1,0	+3,3
III trim.12	106,4	+0,5	+3,2
IV trim.12	106,4	+0,1	+2,5
Anno 2012	105,9	-	+3,0

Fonte : Istat – valori medi del periodo. (base 2010 =100)

Tav.2.4 Indice dei prezzi al consumo armonizzato (IPCA) - anno 2012

	Indici	Var.% su anno prec.
Italia	117,5	+3,3
Area Euro (EA17)	115,7	+2,5
Unione Europea (EU27)	118,4	+2,6

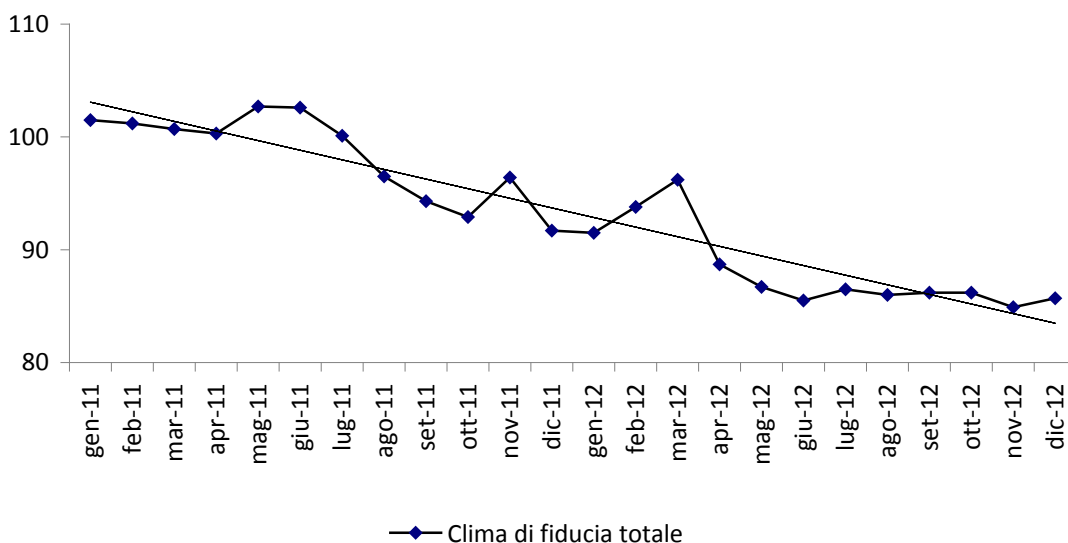
Fonte: elaborazione su dati Eurostat – valori medi del periodo

2.5 – L'indice di fiducia dei consumatori

I dati Istat, per l'anno 2012, segnano una progressiva caduta dell'indice di fiducia dei consumatori. Mentre nel primo trimestre si sono manifestati apparenti segnali di ripresa del

livello di fiducia rispetto alla fine dell'anno precedente, nei successivi mesi si è delineato uno scenario in declino, contrassegnato da una percezione della situazione sempre meno ottimistica, per effetto della quale l'indice raggiunge a fine 2012 quota 85,7, (a novembre con 84,9 si è toccato il livello minimo storico dell'ultimo triennio) (fig.2.2). Il crollo del senso di fiducia dei consumatori coinvolge la percezione della situazione economica nazionale ma soprattutto quella relativa al più personale contesto familiare (tav.2.5).

Fig.2.2 Indice di fiducia dei consumatori



Fonte: Istat

Tav.2.5 Clima di fiducia e disaggregazioni dati trimestrali

	Clima di fiducia	Clima economico	Clima personale
I trim. 2011	101,1	89,4	105,8
II trim. 2011	101,9	91,2	105,8
III trim. 2011	97,0	83,1	102,3
IV trim. 2011	93,7	78,5	99,2
I trim. 2012	93,8	82,1	98,5
II trim. 2012	87,0	65,9	94,8
III trim. 2012	86,2	69,7	92,4
IV trim. 2012	85,6	71,5	90,9

Elaborazione su dati Istat: valori medi

2.6 – La propensione al risparmio delle famiglie

Sulla base delle osservazioni Istat, i dati relativi ai primi tre trimestri del 2012 tracciano una generale difficoltà da parte delle famiglie italiane nell'accantonare risorse finanziarie (tav.2.6). Nei primi sei mesi, infatti, la caduta del reddito lordo disponibile e del relativo potere d'acquisto ha generato la brusca flessione della capacità di generare risparmio. Nel dettaglio, il relativo indice di propensione ha raggiunto, nel primo trimestre

dell'anno, un valore percentuale pari al 12,1%, per poi ridursi ulteriormente tra aprile e giugno fino a toccare quota 11,4%, (valore trimestrale più basso dell'ultimo decennio). Nel terzo trimestre, invece, la crescita del reddito lordo disponibile delle famiglie, seguita da un aumento più contenuto del potere d'acquisto, e la contestuale diminuzione della spesa per i consumi finali e per gli investimenti fissi lordi, determinano l'aumento della propensione al risparmio (12,4%), senza però equiparare i livelli di fine 2011.

Tav.2.6 Propensione al risparmio delle famiglie

	Valori destagionalizzati - in milioni di euro				Valori percentuali	
	Reddito lordo disponibile (a)	Potere d'acquisto delle famiglie (b)	Spesa delle famiglie per consumi finali (c)	Investimenti fissi lordi	(b)/(a)	Propensione al risparmio (d)
I trim. 2011	273.259	245.112	241.047	28.044	89,7	11,8
II trim. 2011	275.180	244.896	242.661	27.959	89,0	11,8
III trim. 2011	275.855	243.939	242.962	27.736	88,4	11,9
IV trim. 2011	276.889	242.668	242.294	27.457	87,6	12,5
I trim. 2012	272.955	237.948	240.046	26.533	87,2	12,1
II trim. 2012	269.418	233.410	238.673	26.330	86,6	11,4
III trim. 2012	271.322	233.704	237.622	26.065	86,1	12,4

Fonte: Istat

(a) Reddito lordo disponibile delle famiglie corretto per tener conto della variazione dei diritti netti delle famiglie sulle riserve tecniche dei fondi pensione. (b) Reddito lordo disponibile delle famiglie in termini reali, ottenuto utilizzando il deflatore della spesa per consumi finali delle famiglie e delle istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie (valori concatenati con anno di riferimento 2000). (c) Include la spesa per consumi delle istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie. (d) Quota del Risparmio lordo sul Reddito disponibile lordo delle famiglie

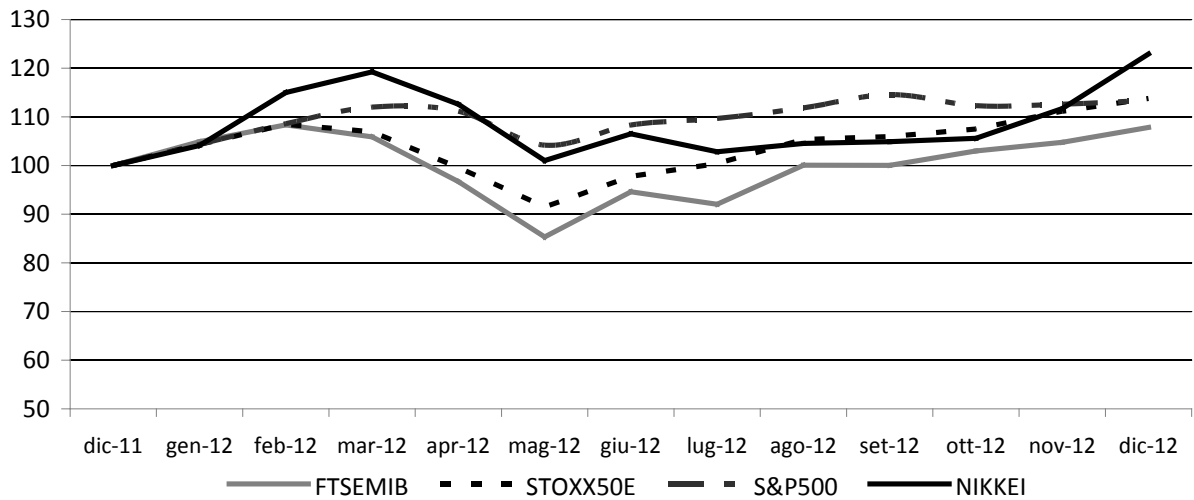
2.7 – Politica monetaria e tassi di mercato

Dopo i tagli dei tassi di interesse ufficiali effettuati nel parte finale del 2011, si conferma la politica monetaria della BCE orientata ad un maggiore contenimento del costo del denaro. Nel mese di luglio del 2012, infatti, il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali subisce una nuova riduzione di 25 punti base, scendendo dall'1% al minimo storico dello 0,75%, mentre il tasso sulle operazioni di rifinanziamento marginale arriva all'1,50% ed il tasso ufficiale sulle operazioni di deposito overnight viene ridotto a zero. Rimangono ancorati al valore dei primi mesi del 2010 i tassi di policy della FED, con il valore di riferimento compreso fra lo 0 e lo 0,25%. Nell'ultimo mese dell'anno, il tasso Euribor a tre mesi è pari a 0,187%, con una flessione dell'86,2% rispetto al valore di fine dicembre 2011 (pari a 1,356%).

2.8 – I mercati azionari

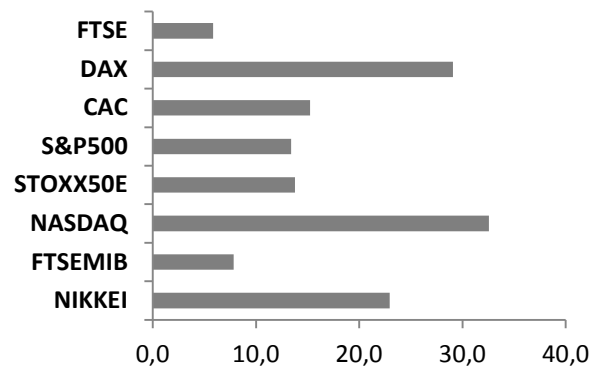
Nel 2012, i principali mercati azionari presentano un andamento più volatile nella prima parte dell'anno per poi stabilizzarsi su *trend* di crescita nel secondo semestre (fig.2.3). Dopo il generico aumento dei listini riscontrato nel primo trimestre dell'anno, tra aprile e giugno si osserva il cambio di tendenza delle principali piazze finanziarie, sulle quali si registrano nuove flessioni rispetto a marzo. Le maggiori contrazioni si annotano sul mercato italiano e nipponico, in entrambi i casi prossime al 10,7%, mentre fa eccezione il Nasdaq sul quale si registra una crescita del 6,5%.

Fig.2.3 Indice dei corsi azionari (dicembre 2011 = 100)



Nella seconda metà dell'anno i mercati tornano nuovamente a salire, recuperando ampiamente le perdite del secondo trimestre. Il bilancio complessivo del 2012 è, infatti, positivo su tutti i principali listini azionari, con livelli di crescita che appaiono in alcuni contesti particolarmente significativi. Nel dettaglio: Nasdaq (+32,6%), Dax (+29,1%), Nikkei (+22,9%), Cac (+15,2%), Stox50E (+13,8%), S&P500 (+13,4%), Ftse Mib (+7,8%) e Ftse (+5,8%) (fig.2.4).

Fig.2.4 Var. % 2012 su 2011



CAPITOLO 3

LA STRUTTURA DELLE RETI DI PROMOTORI FINANZIARI

3.1 – La struttura del settore

I risultati dettati dal processo di riorganizzazione che ha coinvolto, negli ultimi anni, il settore delle reti di promotori finanziari, tramite numerose operazioni di fusione e acquisizione tra le società operanti sul mercato e l'abbandono dell'attività da parte di alcuni intermediari, trovano nel 2012 il proprio consolidamento sia da un punto di vista strutturale sia in termini di efficienza e produttività, portando al rafforzamento dell'industria dell'offerta fuori sede. I dati rilevati dall'Assoreti evidenziano, infatti, come il settore abbia raggiunto la propria condizione di maturità, stabilizzandosi su elevati livelli di concentrazione e, di conseguenza, obbligando gli intermediari a ricercare nuovi standard di efficienza nell'operatività, in modo da migliorare la propria competitività in un mercato fortemente concorrenziale.

A fine anno, le prime 3 società detenevano il 53,9% del patrimonio complessivo, aumentando la propria posizione sul mercato per poco più di mezzo punto percentuale (53,2% nel 2011) (*tav.3.1*). L'indice di concentrazione sale al 74,7% considerando le prime 5 imprese operanti nel settore, ma evidenzia un incremento rispetto al 2011 (73,8%) solo marginalmente superiore a quello già determinato dal precedente scaglione. Si consolida, quindi, la struttura già esistente nell'anno precedente, caratterizzata dalla maggiore incisività degli operatori di maggiore dimensione.

Tav. 3.1 Concentrazione del patrimonio

%	2008	2009	2010	2011	2012
Prime 3 società	49,7	50,4	53,0	53,2	53,9
Prime 5 società	65,9	65,9	73,3	73,8	74,7
Prime 10 società	88,2	88,5	93,1	94,3	95,5
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Conferme a tal proposito arrivano dall'analisi delle relazioni esistenti tra la grandezza delle imprese che impiegano reti di promotori, espressa in classi di *asset under management*, e lo stesso patrimonio di pertinenza della clientela, il numero di promotori finanziari incaricati dall'intermediario e la raccolta netta. Al termine del 2012, le società con un portafoglio superiore a 8 miliardi di euro rappresentavano il 90,7% delle masse complessive del sistema (*tav.3.2*), con un aumento rispetto al 2011 superiore al punto percentuale (89,4%). Più consistente è apparsa l'evoluzione della quota espressa in termini di promotori finanziari, che ha visto una crescita di quasi 3 punti percentuali, passando dall'82,8% dell'anno precedente all'85,9% di fine 2012 (*tav.3.3*). Per le due classi dimensionali minori, invece, si riscontra la flessione dell'incidenza sia da un punto di vista patrimoniale sia in termini di promotori finanziari ai quali si è dato mandato.

Classi dimensionali per AUM

Patrimonio (mld/€)	Tipologia impresa
<= 2	piccola
2-8	media-piccola
8-20	media-grande
> 20	grande

**Tav 3.2 Patrimonio
per classi di patrimonio**

Patrimonio (mld/€)	Patrimonio in %				
	2008	2009	2010	2011	2012
<= 2	4,2	3,0	2,1	2,4	1,3
2-8	14,9	8,5	9,7	8,2	7,9
8-20	20,7	28,3	14,9	15,6	16,0
> 20	60,1	60,2	73,3	73,8	74,7
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

**Tav. 3.3 Promotori finanziari
per classi di patrimonio**

Patrimonio (mld/€)	Promotori finanziari in %				
	2008	2009	2010	2011	2012
<= 2	9,1	6,3	4,8	4,7	2,7
2-8	19,3	15,6	15,9	12,5	11,5
8-20	15,8	22,3	15,8	18,5	19,8
> 20	55,9	55,8	63,5	64,3	66,1
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Osservazioni simili scaturiscono anche dalla valutazione dei volumi di attività realizzati nell'ultimo anno. Nel 2012, infatti, la raccolta netta delle imprese con portafoglio superiore agli 8 miliardi di euro ha inciso per il 94,2% sui volumi totali dell'anno (tav.3.4). L'incremento di 1,6 punti percentuali rispetto al 2011 è, però, riconducibile ai risultati ottenuti dalle società rientranti nella classe dimensionale medio-grande, per le quali la quota di propria competenza sulla raccolta netta complessiva cresce dal 12,5% del 2011 al 16,4% del 2012. L'impatto dell'attività di raccolta delle imprese con portafoglio superiore ai 20 miliardi, resta comunque su livelli fortemente significativi (77,8%) seppure in calo di 2,3 punti percentuali rispetto all'anno precedente (80,1%). Si riduce anche l'incidenza della raccolta realizzata dalle imprese più piccole (portafoglio non superiore a 2 miliardi) con una perdita di 3,1 punti, mentre gli intermediari rientranti nella classe dimensionale con portafoglio

**Tav. 3.4 Raccolta netta
per classi di patrimonio**

Patrimonio (mld/€)	Raccolta netta in %				
	2008	2009	2010	2011	2012
<= 2	2,2	7,9	6,4	5,3	2,2
2-8	34,3	11,4	13,4	2,1	3,6
8-20	0,6	27,6	12,7	12,5	16,4
> 20	62,9	53,2	67,5	80,0	77,8
Totale	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

tra i 2 e gli 8 miliardi di euro vedono un leggero recupero rispetto all'anno precedente, pur risultando la classe maggiormente penalizzata rispetto al triennio 2008-2010.

La circostanza per cui l'evoluzione verso una maggiore compattezza del settore sia stata affiancata dal raggiungimento di più alti standard di efficienza e produttività da parte degli intermediari che vi operano, è supportata dalla valutazione della capacità produttiva degli stessi. Nel 2012 continuano ad osservarsi risultati positivi per tutte le tipologie di imprese, e, a prescindere dalla dimensione del portafoglio di propria pertinenza, è stata nettamente privilegiata l'attività di raccolta in prodotti del risparmio gestito, con risultati in crescita rispetto all'anno precedente, nonostante l'industria del gestito, nel suo insieme, abbia concluso l'anno con un bilancio poco confortante in termini di raccolta. La valutazione dei livelli di produttività complessiva rispetto alle masse di pertinenza (tav.3.5), evidenzia l'innalzamento dei parametri di riferimento per le classi dimensionali superiori ai 2 miliardi di euro, mentre per le società più piccole si verifica, nel loro insieme, la flessione dell'indice, pur evidenziando prestazioni assolutamente significative ed attenuate esclusivamente dai disinvestimenti che hanno coinvolto i prodotti in regime amministrato. Del resto, conferme arrivano anche dalla valutazione della raccolta netta media per promotore finanziario (tav. 3.6), dalla quale si evince il generico innalzamento dei risultati pro-capite, gli elevati livelli di produttività raggiunti dalla rete degli intermediari con portafoglio superiore ai 20 miliardi e la capacità competitiva anche delle imprese più piccole.

Tav. 3.5 Raccolta netta su patrimonio

Patrimonio	Raccolta netta/patrimonio medio (in %)			
	Totale		Gestito	
(mld/€)	2011	2012	2011	2012
<= 2	10,5	9,8	8,0	10,6
2-8	1,1	2,2	0,2	5,1
8-20	3,8	5,2	2,2	6,2
> 20	5,0	5,2	1,7	7,2
Totale	4,6	5,0	1,8	6,9

Dati calcolati sul valore medio annuo del patrimonio.

Tav. 3.6 Raccolta netta per promotore finanziario

Patrimonio	Raccolta netta/pf (€1.000)			
	Totale		Gestito	
(mld/€)	2011	2012	2011	2012
<= 2	501	536	230	427
2-8	79	182	8	297
8-20	360	504	172	505
> 20	638	727	148	690
Totale	507	605	138	592

Dati calcolati sul valore medio annuo dei promotori finanziari operativi (con portafoglio >0).

3.2 – La tipologia dei gruppi

L'osservazione delle principali variabili del settore per le diverse tipologie di gruppo (assicurativo, bancario e finanziario) evidenzia, da una parte, il perfezionamento del processo di ridimensionamento delle figure professionali all'interno delle reti di matrice assicurativa, già portato avanti negli anni precedenti, con il conseguente allineamento delle due principali grandezze dimensionali (patrimonio e promotori finanziari) a comuni parametri strutturali; dall'altra la generica crescita dei livelli di produttività a prescindere dalla tipologia del gruppo d'appartenenza. Nel 2012 si conferma sostanzialmente l'assetto patrimoniale già osservato nel 2011, con l'aumento dell'*asset under management* per tutte le tipologie di gruppo. Le masse di pertinenza degli intermediari appartenenti a gruppi prettamente bancari aumentano del 9,4% rispetto all'anno precedente (tav.3.7) ma vedono la riduzione al 54,7% della propria incidenza sul patrimonio complessivo, come conseguenza di tassi di crescita più contenuti rispetto alle altre tipologie di intermediari. Il patrimonio riconducibile a gruppi assicurativi, infatti, annota un rialzo pari all'11,5% ed una quota stabile al 37,3%, mentre più sostenuto è l'aumento per i gruppi finanziari (+23,5%) con il conseguente raggiungimento di livelli di rappresentatività più elevati rispetto all'anno precedente (8%). Di contro, l'evoluzione del settore espressa in termini di promotori finanziari appare più eterogenea (tav.3.8), con la riduzione delle figure professionali aventi mandato da intermediari appartenenti a gruppi assicurativi (-6%), la flessione del 2% della rete complessiva degli istituti di natura bancaria – riduzione riconducibile esclusivamente a differenze campionarie, al netto delle quali si osserverebbe un aumento dell'1,5% - e la crescita di quella attivata dagli operatori appartenenti a gruppi finanziari (+10,2%).

Tav. 3.7 Patrimonio per tipologia di impresa associata

	2008		2011		2012	
	€mln	%	€mln	%	€mln	%
Assicurativa	66.457	33,5	85.896	37,1	95.812	37,3
Bancaria	118.916	59,9	128.641	55,6	140.752	54,7
Finanziaria	13.032	6,6	16.681	7,2	20.605	8,0
Totale	198.405	100,0	231.218	100,0	257.170	100,0

Tav. 3.8 Promotori finanziari per tipologia di impresa associata

	2008		2011		2012	
	€mln	%	€mln	%	€mln	%
Assicurativa	13.729	49,5	8.782	39,7	8.252	38,3
Bancaria	12.666	45,7	11.822	53,4	11.590	53,8
Finanziaria	1.340	4,8	1.533	6,9	1.689	7,8
Totale	27.735	100,0	22.137	100,0	21.531	100,0

I dati si riferiscono alle Associate che partecipano alle indagini statistiche condotte dall'Assoreti. Promotori finanziari iscritti all'albo e con mandato da parte dell'intermediario.

Il tutto si traduce in un generico aumento del portafoglio medio pro-capite dei promotori finanziari, che assume entità maggiori nelle reti di natura assicurativa per effetto di dinamiche di crescita patrimoniali associate ad una riduzione più incisiva dei mandati. Per questi intermediari, la valorizzazione degli *assets* mediamente assegnati ai promotori raggiunge così i 12,7 milioni di euro, eguagliando l'importo medio riscontrabile nei soggetti appartenenti a gruppi bancari (12,7 milioni di euro) e superando quello osservabile tra gli operatori rientranti in gruppi finanziari (12,2 milioni di euro). Ma sono proprio questi ultimi intermediari ad evidenziare il maggiore dinamismo nell'incremento dei livelli di produttività. Il 2012 è, infatti, caratterizzato da risultati positivi e in crescita per tutte le tipologie di rete (*tav.3.9*), con i gruppi assicurativi e bancari che hanno raccolto risorse nette rispettivamente per 5,7 miliardi (+13,9%) e 5,4 miliardi (+7,1%), mentre i flussi attribuibili ai gruppi finanziari ammontano a 1,3 miliardi (+108,8%).

Tav. 3.9 Raccolta netta per tipologia di impresa associata

	2008		2009		2010		2011		2012	
	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%
Assicurativa	3.105	48,2	8.743	49,5	6.099	50,0	5.028	47,0	5.729	46,0
Bancaria	3.293	51,1	8.166	46,2	5.138	42,1	5.037	47,1	5.397 (*)	43,3
Finanziaria	44	0,7	767	4,3	968	7,9	634	5,9	1.324	10,6
Totale	6.442	100,0	17.676	100,0	12.205	100,0	10.699	100,0	12.450 (*)	100,0

(*) I dati non includono i valori di raccolta di Banca Network Investimenti S.p.A. (-517 milioni di euro) in quanto la rilevazione copre esclusivamente il primo semestre dell'anno.

Anche le valutazioni della capacità produttiva rispetto alle masse di propria pertinenza e dei volumi pro-capite di raccolta evidenziano come ci sia stato un generico aumento di produttività rispetto all'anno precedente e confermano come siano i gruppi finanziari ad attestarsi sugli standard più elevati (*tav.3.10*). Per questi ultimi, infatti, i volumi di raccolta hanno inciso sul patrimonio medio dell'anno per il 6,9%, risultando in crescita rispetto al 2011 quando il corrispondente valore si attestava al 3,9%.

Più contenuto è l'innalzamento dei livelli di produttività per gli intermediari appartenenti a gruppi assicurativi, per i quali l'indice sale dal 5,9% dell'anno precedente al 6,2% del 2012, mentre i gruppi bancari hanno evidenziato una minore capacità di raccolta rispetto alle altre tipologie di intermediari, con un'incidenza dei volumi di raccolta sulle masse di propria pertinenza che vede un minimo aggiustamento al rialzo rispetto al 2011 e che raggiunge il 4%.

Tav. 3.10 Indici di produttività

	Raccolta netta/patrimonio medio (in %)		Raccolta netta/pf (€1.000)	
	2011	2012	2011	2012
Assicurativa	5,9	6,2	600	750
Bancaria	3,9	4,0	442	485
Finanziaria	3,9	6,9	412	804
Totale	4,6	5,0	507	605

Dati calcolati sul valore medio annuo dei promotori finanziari operativi (con portafoglio >0) e del patrimonio.

CAPITOLO 4

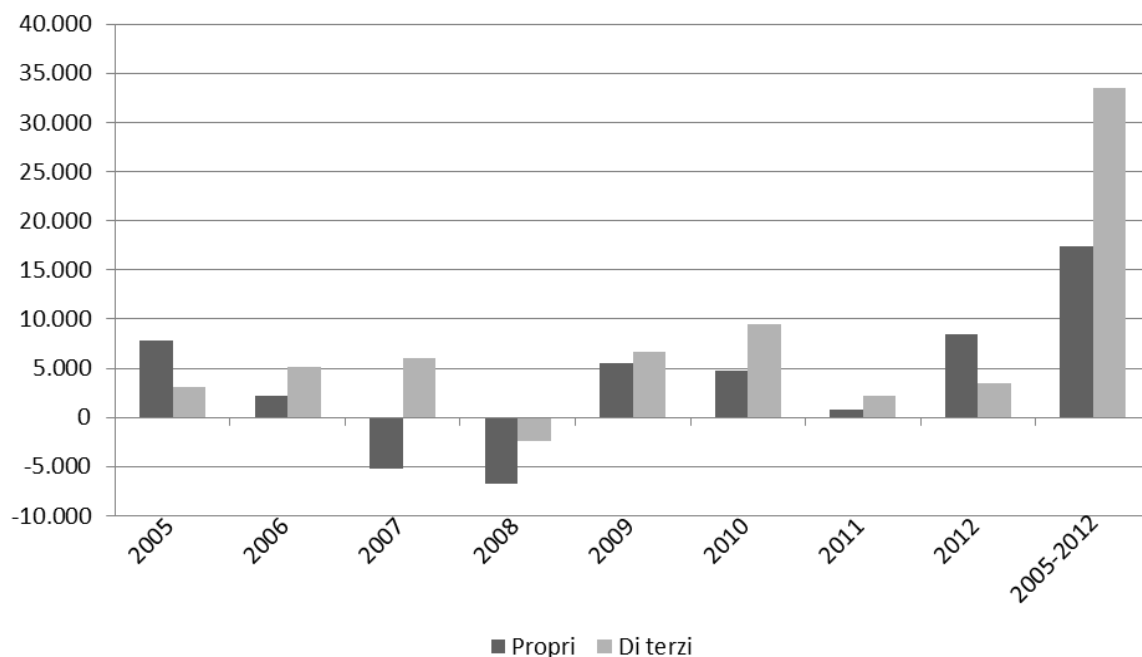
LA STRUTTURA DELL'OFFERTA

4.1 - L'offerta di prodotti del gruppo d'appartenenza e di terzi

Le politiche distributive adottate dalle reti di promotori finanziari nel corso del 2012 confermano la stabilizzazione verso assetti d'offerta nel complesso orientati ad architetture aperte con riferimento alle tipologie di prodotti finanziari per le quali lo sviluppo dell'industria del risparmio gestito ha comportato una maggiore presenza di valide alternative di investimento, ma anche un orientamento più propenso a strutture verticali laddove si riscontri una sostanziale standardizzazione nelle caratteristiche dei prodotti finanziari e/o una impostazione *multibrand* nella gestione degli stessi.

Riprendendo dinamiche simili a quelle riscontrate nel 2005, le risorse nette investite nell'ultimo anno sono state destinate per il 71,2% ai prodotti di casa (8,5 miliardi di euro) a fronte di un investimento netto complessivo in prodotti *no captive* pari a 3,4 miliardi.

Fig. 4.1 Raccolta netta in prodotti finanziari e servizi d'investimento propri e di terzi



I dati dal 2007 al 2009 si riferiscono a campioni di società con rappresentatività pari al 99,6% del patrimonio in prodotti finanziari e servizi di investimento del risparmio gestito.

Non appaiono, questi, elementi tali da lasciare ipotizzare un netto cambio di strategia nelle scelte distributive portate avanti dalle reti di promotori finanziari. I risultati sono, infatti, condizionati, da una parte, dalla riduzione del *gap* tra prodotti del gruppo e fondi di terzi, osservato negli OICR esteri tradizionali (al netto dei fondi di fondi), sui quali si conferma, tuttavia, la prevalenza di modelli distributivi aperti; dall'altra da un maggiore investimento in polizze assicurative, sulle quali le politiche commerciali delle reti sono maggiormente orientate a privilegiare i prodotti del gruppo. Le strategie di investimento

perseguite dalle reti di promotori finanziari nel lungo periodo restano, infatti, maggiormente posizionate sui prodotti di terzi, sui quali, dal 2005 al 2012, sono confluite risorse nette per 33,5 miliardi di euro rispetto a volumi di raccolta in prodotti del gruppo pari a 17,4 miliardi di euro.

L'analisi dei dati di raccolta evidenzia come, nel 2012, i flussi di risorse destinate agli OICR esteri tradizionali continuano ad essere prevalentemente indirizzati (56%) sui prodotti di terzi, per un importo pari a 3,6 miliardi di euro (*tav.4.1*). Rispetto al biennio precedente, però, aumenta significativamente l'incidenza dei volumi netti riscontrati sugli OICR di propria emissione, pari al 44% della raccolta in fondi tradizionali domiciliati all'estero (2,8 miliardi di euro). Non appaiono variazioni significative sulle altre tipologie di fondi comuni, con una generica politica orientata al disinvestimento dagli OICR italiani, a prescindere dall'appartenenza al gruppo dell'emittente, e una impostazione distributiva fortemente verticale sui fondi di fondi. Questi ultimi, però, pur essendo emessi dal gruppo d'appartenenza, si caratterizzano per una gestione nettamente orientata all'investimento in fondi di società prodotto terze. Il risultato complessivo sui fondi comuni di investimento evidenzia, in sintesi, l'equilibrio tra i volumi di raccolta destinati ai prodotti del gruppo (3,5 miliardi di euro) e quelli di terzi (3,2 miliardi di euro), con importi percentuali non distanti da quelli già riscontrati nel 2011.

Tav. 4.1 Raccolta netta in OICR: ripartizione tra prodotti propri e di terzi

	2008		2009		2010		2011		2012		2008-2012	
	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%
<u>RACCOLTA NETTA</u>												
OICR di diritto italiano	-4.040	100,0	-960		-4.537	100,0	-2.382	100,0	-1.159	100,0	-13.078	100,0
Propri	-3.002	74,3	-1.834		-3.361	74,1	-1.831	76,9	-674	58,2	-10.701	81,8
Di terzi	-1.038	25,7	874		-1.176	25,9	-551	23,1	-485	41,8	-2.377	18,2
OICR di diritto estero	-1.216	100,0	10.556	100,0	13.960	100,0	3.319	100,0	6.480	100,0	33.099	100,0
Propri	-271	22,3	5.378	51,0	4.508	32,3	939	28,3	2.849	44,0	13.403	40,5
Di terzi	-944	77,7	5.177	49,0	9.452	67,7	2.380	71,7	3.631	56,0	19.696	59,5
Fondi di Fondi	2.076		727		2.264		2.764		1.651	100,0	9.481	100,0
Propri	2.078		732		2.267		2.767		1.563	94,7	9.408	99,2
Di terzi	-3		-5		-3		-3		87	5,3	73	0,8
<i>dettagli</i>												
Fondi di Fondi italiani							-157	100,0	-189	100,0	-347	100,0
Propri							-154	97,6	-158	83,4	-311	89,8
Di terzi							-4	2,4	-31	16,6	-35	10,2
Fondi di Fondi esteri							2.925	100,0	1.840	100,0	4.766	100,0
Propri							2.924	99,9	1.721	93,5	4.645	97,5
Di terzi							2	0,1	119	6,5	121	2,5
Fondi Speculativi	189	100,0	-286	100,0	-91	100,0	-279		-228	100,0	-695	100,0
Propri	169	89,6	-272	95,2	-88	96,9	-293		-198	86,9	-682	98,1
Di terzi	20	10,4	-14	4,8	-3	3,1	13		-30	13,1	-13	1,9
Fondi Chiusi	18	100,0	20	100,0	52		-7		11	100,0	93	
Propri	12	69,8	18	92,9	71		5		0	2,4	107	
Di terzi	5	30,2	1	7,1	-20		-12		11	97,6	-14	
Totale	-2.973	100,0	10.056	100,0	11.647	100,0	3.414	100,0	6.756	100,0	28.901	100,0
Propri	-1.013	34,1	4.023	40,0	3.398	29,2	1.587	46,5	3.540	52,4	11.535	39,9
Di terzi	-1.960	65,9	6.033	60,0	8.250	70,8	1.828	53,5	3.215	47,6	17.365	60,1

I dati dal 2008 al 2009 si riferiscono a campioni di società con rappresentatività pari al 99,6% del patrimonio in prodotti finanziari e servizi di investimento del risparmio gestito.

Più accentuata si mostra l'evoluzione dei flussi di raccolta a favore dei prodotti assicurativi del gruppo d'appartenenza (tav.4.2). Nel corso dell'ultimo anno, infatti, il 90,8% della raccolta netta complessiva è destinato a polizze proprie, sovvertendo, così, gli equilibri osservati tra il 2010 e il 2011. L'elemento innovativo rispetto agli ultimi anni arriva dalle *unit linked* sulle quali torna vivo l'attivismo di alcuni intermediari aventi una impostazione prettamente orientata alla distribuzione di prodotti del proprio gruppo. Nel 2012, il dato complessivo di raccolta su tali tipologie di polizze ammonta a 3,9 miliardi di euro, rappresentando l'89,1% dei flussi netti destinati alle *unit linked*. Anche in questo caso è, però, doveroso evidenziare come le strategie gestionali tendano ad includere nel portafoglio significative quote di prodotti *no captive*. Il bilancio complessivo dell'ultimo quinquennio evidenzia, comunque, come quasi un terzo della raccolta in prodotti assicurativi abbia coinvolto polizze emesse da terzi.

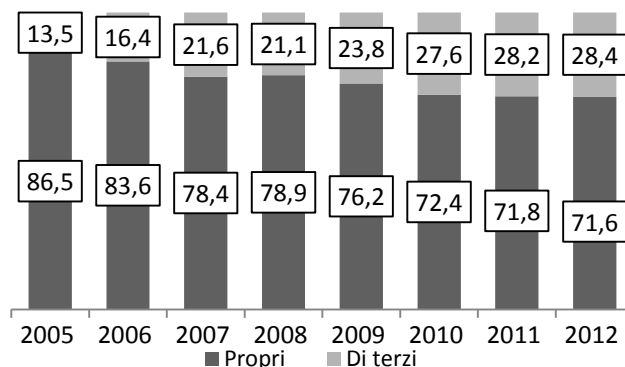
Tav. 4.2 Raccolta netta in polizze assicurative: ripartizione tra prodotti propri e di terzi

	2008		2009		2010		2011		2012		2008-2012	
	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%	€mln	%
RACCOLTA NETTA												
Vita tradizionali	1.725	100,0	893	100,0	1.386	100,0	903	100,0	1.371	-	6.278	100,0
Propri	1.610	93,3	634	71,0	1.160	83,7	822	91,0	1.388	-	5.614	89,4
Di terzi	115	6,7	259	29,0	226	16,3	81	9,0	-17	-	664	10,6
Index linked	29	-	-193	100,0	-1.364	100,0	-1.184	100,0	-939	100,0	-3.651	100,0
Propri	41	-	-186	96,3	-1.359	99,6	-1.180	99,7	-923	98,3	-3.606	98,8
Di terzi	-12	-	-7	3,7	-5	0,4	-4	0,3	-16	1,7	-45	1,2
Unit linked	6	-	1.304	100,0	2.166	100,0	999	100,0	4.326	100,0	8.801	100,0
Propri	-135	-	837	64,2	722	33,3	503	50,3	3.856	89,1	5.783	65,7
Di terzi	141	-	467	35,8	1.444	66,7	496	49,7	470	10,9	3.018	34,3
Totale	1.759	100,0	2.004	100,0	2.189	100,0	719	100,0	4.758	100,0	11.429	100,0
Propri	1.516	86,2	1.285	64,1	524	23,9	145	20,2	4.322	90,8	7.791	68,2
Di terzi	244	13,8	719	35,9	1.665	76,1	574	79,8	437	9,2	3.638	31,8

I dati dal 2008 al 2009 si riferiscono a campioni di società con rappresentatività pari al 99,6% del patrimonio in prodotti finanziari e servizi di investimento del risparmio gestito.

La sostanziale stabilità della struttura dell'offerta nel suo insieme si riscontra anche a livello patrimoniale, con la conferma degli equilibri raggiunti nell'anno precedente. Le indicazioni sugli *asset* del risparmio gestito evidenziano, infatti, come l'incidenza dei prodotti e servizi emessi da terzi sia rimasta pressoché invariata negli ultimi due anni, passando dal 28,2% del 2011 al 28,4% di fine 2012 (fig.4.2). Si conferma la struttura distributiva fortemente aperta sugli OICR di diritto estero tradizionali, per i quali il patrimonio investito in prodotti di terzi sale al 52,8% (tav.4.3), mentre tra i prodotti domiciliati al di fuori del contesto nazionale trova conferma la netta impostazione verticale dei fondi di fondi. Per quanto riguarda i prodotti sui quali si è in presenza di modelli distributivi parzialmente aperti, si osserva

Fig. 4.2 Patrimonio in prodotti finanziari e servizi d'investimento del gruppo e di terzi



la riduzione dell'incidenza della componente *no captive* sia negli OICR italiani (21,8%) sia nelle *unit linked* (18,8%). Per i restanti prodotti e servizi si conferma un'impostazione fortemente limitata all'offerta del gruppo, con un peso dei prodotti e/o servizi non di casa prossimo o inferiore al 10%.

Tav. 4.3 Patrimonio: ripartizione tra prodotti propri e di terzi

	2008		2011		2012	
	€mln	%	€mln	%	€mln	%
<i>PATRIMONIO</i>						
OICR	65.037	100,0	94.764	100,0	109.113	100,0
Propri	46.107	70,9	57.296	60,5	65.100	59,7
Di terzi	18.930	29,1	37.468	39,5	44.013	40,3
di cui OICR italiani	20.956	100,0	13.797	100,0	13.184	100,0
Propri	16.547	79,0	10.375	75,2	10.309	78,2
Di terzi	4.408	21,0	3.421	24,8	2.875	21,8
di cui OICR esteri	37.675	100,0	64.940	100,0	76.882	100,0
Propri	23.406	62,1	31.291	48,2	36.251	47,2
Di terzi	14.269	37,9	33.648	51,8	40.631	52,8
di cui fondi di fondi	4.776	100,0	14.769	100,0	17.954	100,0
Propri	4.734	99,1	14.695	99,5	17.786	99,1
Di terzi	42	0,9	74	0,5	169	0,9
<i>dettaglio</i>						
fondi di fondi italiani	-	-	770	100,0	639	100,0
Propri	-	-	718	93,2	635	99,3
Di terzi	-	-	53	6,8	4	0,7
fondi di fondi esteri	-	-	13.998	100,0	17.315	100,0
Propri	-	-	13.977	99,9	17.151	99,1
Di terzi	-	-	21	0,1	164	0,9
di cui altri fondi	1.630	100,0	1.259	100,0	1.092	100,0
Propri	1.419	87,1	935	74,2	754	69,0
Di terzi	211	12,9	325	25,8	339	31,0
Gestioni patrimoniali	20.297	100,0	15.724	100,0	15.941	100,0
Propri	18.509	91,2	14.727	93,7	15.364	96,4
Di terzi	1.788	8,8	997	6,3	577	3,6
Assicurativi e previdenziali	45.342	100,0	52.989	100,0	60.841	100,0
Propri	38.493	84,9	45.301	85,5	52.714	86,6
Di terzi	6.849	15,1	7.689	14,5	8.126	13,4
di cui vita tradizionali	14.402	100,0	16.802	100,0	17.846	100,0
Propri	11.634	80,8	15.203	90,5	16.515	92,5
Di terzi	2.768	19,2	1.599	9,5	1.332	7,5
di cui unit linked	22.990	100,0	27.751	100,0	34.147	100,0
Propri	19.376	84,3	22.053	79,5	27.714	81,2
Di terzi	3.614	15,7	5.698	20,5	6.433	18,8
di cui altro	7.950	100,0	8.437	100,0	8.848	100,0
Propri	7.483	94,1	8.045	95,4	8.486	95,9
Di terzi	466	5,9	392	4,6	362	4,1
Totale	130.676	100,0	163.478	100,0	185.895	100,0
Propri	103.109	78,9	117.324	71,8	133.178	71,6
Di terzi	27.567	21,1	46.154	28,2	52.717	28,4

I dati del 2008 si riferiscono a campioni di società con rappresentatività pari al 99,6% del patrimonio in prodotti finanziari e servizi di investimento del risparmio gestito.

4.2 - La griglia di prodotti offerti: monomarca e multimarca

L'analisi delle strutture distributive, effettuata valutando l'incidenza dei modelli monomarca e multimarca nell'ambito delle strategie commerciali assunte dalle imprese associate, ribadisce il raggiungimento di uno stadio di maturità da parte del settore dell'offerta fuori sede, che si manifesta anche tramite il consolidamento dei modelli distributivi adottati. Il confronto con l'anno precedente evidenzia, infatti, aggiustamenti nella struttura dell'offerta tali da non modificare l'assetto già acquisito.

**Tav. 4.4 Monomarca e multimarca
numero di associate - valori %**

		2008	2009	2010	2011	2012
OICR Italiani	Monomarca	23,1	21,9	25,0	20,7	25,9
	Multimarca	76,9	78,1	75,0	79,3	74,1
OICR Esteri	Monomarca	13,2	9,1	11,8	12,9	14,3
	Multimarca	86,8	90,9	88,2	87,1	85,7
Fondi di fondi	Monomarca	54,2	43,8	50,0	56,3	58,3
	Multimarca	45,8	56,3	50,0	43,8	41,7
GPF	Monomarca	88,6	83,3	77,3	84,2	82,4
	Multimarca	11,4	16,7	22,7	15,8	17,6
GPM	Monomarca	83,3	92,0	88,9	88,5	87,0
	Multimarca	16,7	8,0	11,1	11,5	13,0
Vita tradizionali	Monomarca	73,3	72,7	75,0	73,9	72,7
	Multimarca	26,7	27,3	25,0	26,1	27,3
Index linked	Monomarca	87,5	87,5	87,5	83,3	80,0
	Multimarca	12,5	12,5	12,5	16,7	20,0
Unit linked	Monomarca	55,6	56,5	39,1	40,9	38,1
	Multimarca	44,4	43,5	60,9	59,1	61,9
Fondi pensione	Monomarca	84,0	65,0	63,6	63,6	65,0
	Multimarca	16,0	35,0	36,4	36,4	35,0
Pip	Monomarca	86,4	87,5	83,3	81,3	86,7
	Multimarca	13,6	12,5	16,7	18,8	13,3

Il numero di associate che nel 2012 proponevano per gli OICR una distribuzione aperta si è mantenuto elevato, attestandosi, a fine anno, al 74,1% del campione per i fondi italiani e all'85,7% per quelli di diritto estero, seppure con aggiustamenti al ribasso rispetto ai livelli dell'anno precedente (tav.4.4). Cresce il peso delle società che nella propria gamma d'offerta inseriscono più marchi per le polizze *unit linked* (61,9%), e si conferma l'impostazione monomarca per gli altri prodotti assicurativi e per le gestioni patrimoniali individuali. Nel 2012 non emergono variazioni significative anche in termini di dimensione dell'offerta (tav.4.5), confermando il raggiungimento di un punto di stasi in quel processo di crescita che ha determinato, fino al 2010, l'aumento del numero di marchi all'interno delle proposte commerciali ad impostazione multimarca.

Tav. 4.5 Numero di marchi per tipologia di prodotti finanziari e servizi d'investimento

Prodotti e servizi	Numero di marchi	Nr. Associate (%)		
		2008	2011	2012
OICR Italiani	1	23,1	20,7	25,9
	2-3	38,5	20,7	22,2
	4-5	28,2	31,0	25,9
	6-10	7,7	20,7	18,5
	> 10	2,6	6,9	7,4
OICR Esteri	1	13,2	12,9	14,3
	2-3	15,8		-
	4-5	13,2	12,9	7,1
	6-10	28,9	19,4	17,9
	> 10	28,9	54,8	60,7
Fondi di fondi	1	54,2	56,3	58,3
	2-3	37,5	31,3	25,0
	4-5	8,3	6,3	8,3
	6-10		6,3	8,3
GPF	1	88,6	84,2	82,4
	2-3	5,7	15,8	17,6
	4-5	2,9		
	6-10	2,9		
GPM	1	83,3	88,5	87,0
	2-3	16,7	11,5	13,0
Vita tradizionali	1	73,3	73,9	72,7
	2-3	23,3	21,7	22,7
	4-5		-	-
	6-10	3,3	4,3	4,5
Index linked	1	87,5	83,3	80,0
	2-3	12,5	16,7	20,0
Unit linked	1	55,6	40,9	38,1
	2-3	37,0	36,4	42,9
	4-5	3,7	18,2	14,3
	6-10	3,7	4,5	
	> 10			4,8

CAPITOLO 5

L'ANDAMENTO DELL'INDUSTRIA NEL 2012

5.1 - Premessa: il risparmio gestito nel 2012

Dal 2007 ad oggi, prima sotto la spinta della crisi economico-finanziaria avviata dal *default* della Lehman Brothers e successivamente risentendo degli effetti dovuti al nuovo momento di ristrettezza economica che ha coinvolto principalmente i Paesi europei, l'industria del risparmio gestito in Italia ha attraversato una delle fasi più critiche della propria storia, caratterizzata dalle forti perdite osservate nel biennio 2007-2008 e dalla difficoltà nell'instaurare un processo di ripresa stabile nei successivi quattro anni. Il recupero delle perdite osservato tra il 2009 e il 2010, infatti, è stato in parte compromesso dalla nuova battuta d'arresto verificatasi l'anno successivo, per poi, nel 2012, osservare un nuovo aumento delle masse gestite, attribuibile in gran parte al processo di riorganizzazione che ha coinvolto il Gruppo Generali¹. Ma la crescita rilevata nell'ultimo anno arriva anche dalle *performance* dei prodotti presenti in portafoglio, dettate dall'andamento positivo dei mercati finanziari, mentre la ripresa di interesse degli investitori nei confronti del risparmio gestito appare ancora marginale. I flussi di raccolta netta evidenziano, infatti, come la domanda si sia mantenuta su livelli particolarmente contenuti, al punto tale da non riuscire sempre a compensare le componenti in uscita.

Tav. 5.1 Patrimonio del risparmio gestito

In milioni di euro	12.2012	12.2011	12.2010	12.2009	12.2008	12.2007
- OICR aperti	482.205	418.950	460.443	438.180	398.370	616.362
Var. %	15,1	-9,0	5,1	10,0	-35,4	-4,8
- Gestioni patrimoniali individuali	627.862	440.835	467.762	449.733	414.301	522.853
Var. %	42,4	-5,8	4,0	8,6	-20,8	-4,5
di cui OICR (GPF)	134.637	103.272	118.311	106.024	101.794	186.821
Var. %	30,4	-12,7	11,6	4,2	-45,5	-14,5
di cui Altri Valori Mobiliari (GPM)	493.225	337.563	349.451	343.709	312.507	336.032
Var. %	46,1	-3,4	1,7	10,0	-7,0	2,1
- Fondi Pensione e Pip	99.532	90.769	83.222	73.827	61.302	57.747
Var. %	9,7	9,1	12,7	20,4	6,2	12,0
- Riserve tecniche - Rami Vita (*)	427.268	417.539	416.275	381.990	340.906	364.137
Var. %	2,3	0,3	9,0	12,1	-6,4	-2,6

Elaborazione su dati Assoreti, Assogestioni, Banca d'Italia, Covip e Ania. (*) Riserve tecniche da lavoro diretto italiano.

Al riguardo, il settore degli OICR vede nei rendimenti positivi dei prodotti uno dei fattori che ha determinato la crescita del comparto. A dicembre, il patrimonio investito in fondi comuni di investimento aperti e Sicav ammontava a 482 miliardi di euro con una crescita del 15,1% rispetto a fine 2011. L'interesse dei risparmiatori nei confronti dei fondi comuni, seppur crescente, si mantiene su livelli particolarmente contenuti e si concentra fortemente sugli organismi di investimento collettivo di diritto estero (*tav.5.2*). Le dinamiche dell'ultimo anno confermano, infatti, il ruolo determinante a sostegno dell'industria assunto dai prodotti domiciliati all'estero, sui quali si riscontra la

¹ Secondo le indicazioni di Assogestioni, nel IV trimestre del 2012 il patrimonio gestito dal Gruppo Generali è cresciuto di 187 miliardi per effetto della riorganizzazione delle società di *asset management* di gruppo (20 miliardi in OICR aperti e 167 in gestioni patrimoniali – elaborazione Assoreti).

significativa crescita degli investimenti netti, pari a 15 miliardi di euro. Viceversa, il settore continua ad essere fortemente penalizzato dal disinteresse ormai conclamato degli investitori nei confronti dei fondi di diritto italiano, ancora soggetti a significativi deflussi di risorse (-13,8 miliardi di euro). La sofferenza dell'industria italiana è avvalorata dalla riduzione del ruolo degli intermediari nazionali sul mercato. Il patrimonio facente capo a gruppi italiani si è ridotto di quasi 20 punti percentuali, passando dal 90% del 2005 al 71% del 2012 (*tav.5.3*), come conseguenza della netta prevalenza dei disinvestimenti dai fondi domiciliati in Italia nel corso degli ultimi sette anni.

Tav. 5.2 Raccolta netta in OICR aperti

In milioni di euro	2012	2011
Gruppi di diritto italiano	-5.859	-35.193
<i>Fondi di diritto italiano</i>	-10.476	-31.219
<i>Fondi di diritto estero</i>	4.617	-3.974
Gruppi di diritto estero	7.040	1.841
<i>Fondi di diritto italiano</i>	-3.314	-3.273
<i>Fondi di diritto estero</i>	10.354	5.114
Totale	1.181	-33.352

Fonte: Assogestioni

Tav. 5.3 Patrimonio in OICR aperti

In miliardi di euro	12.2012	12.2005
Gruppi di diritto italiano	342,9	558,6
<i>Fondi di diritto italiano</i>	133,5	375,3
<i>Fondi di diritto estero</i>	209,4	183,3
Gruppi di diritto estero	139,3	72,3
<i>Fondi di diritto italiano</i>	15,4	12,8
<i>Fondi di diritto estero</i>	123,9	59,5
Totale	482,2	631,0

Fonte: Assogestioni

Anche le gestioni patrimoniali individuali vedono la crescita delle masse rispetto all'anno precedente. A dicembre 2012 il patrimonio gestito ammontava a 628 miliardi di euro (*tav.5.1*) con un rialzo del 42,4% rispetto a fine 2011. Sul servizio di gestione si riscontra una contenuta ripresa della domanda; la raccolta lorda, pari a 143,5 miliardi di euro, è aumentata del 17% ma è risultata insufficiente a controbilanciare i riscatti (*tav.5.4*). A fine anno, infatti, i volumi netti di raccolta continuano ad essere negativi (-11,5 miliardi di euro), attestandosi su importi simili a quelli del 2011.

Tav. 5.4 Raccolta in gestioni individuali

In milioni di euro	Raccolta lorda	Raccolta netta
2012	143.467	-11.504
2011	122.572	-15.702
Var.%	17,0	-

Fonte: Banca d'Italia.

Nettamente più contenuta è, invece, la crescita del settore assicurativo vita. Le riserve tecniche dei prodotti vita in Italia (lavoro diretto) ammontavano, infatti, a 427 miliardi di euro, con un rialzo complessivo del 2,3% rispetto a fine 2011 (*tav.5.5*). La crescita ridotta delle masse è in parte ascrivibile alla minore esposizione dei prodotti assicurativi alla volatilità dei mercati finanziari, che ne limita le *performance* in caso di rialzi, ma è anche riconducibile ad una nuova contrazione della domanda. I premi lordi versati nel 2012 risultano, infatti, pari a 69,7 miliardi di euro, in calo del 5,6% rispetto all'anno precedente. Il contestuale aumento degli oneri (+1,3%) si è tradotto in uscite complessive pari a 74,9 miliardi, con il conseguente deflusso netto di risorse dal mercato assicurativo per 5,2 miliardi di euro. La flessione dei premi lordi coinvolge i prodotti vita tradizionali (Ramo I), per i quali si riscontra un bilancio netto in calo ma positivo per 6,2 miliardi di euro, e le operazioni di capitalizzazione (Ramo V), sulle quali il saldo tra entrate e uscite continua ad essere negativo (-2 miliardi di euro). Cresce, invece, il volume dei premi destinati ai prodotti del Ramo IV e VI ² (+15,2%), così come aumenta l'importo confluito sulle polizze *linked* (+10,5%), che continuano però a risultare il ramo assicurativo (Ramo III) con il maggiore deflusso netto di risorse (-9,2 miliardi di euro).

² Ramo IV: assicurazione malattia e assicurazione contro il rischio di non autosufficienza che siano garantite mediante contratti di lunga durata, non rescindibili, per il rischio di invalidità grave dovuto a malattia o a infortunio o a longevità; Ramo VI: operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa. (d.lgs. 209/2005)

Tav. 5.5 Assicurazioni ramo vita

Lavoro diretto italiano (Imprese nazionali e extra S.E.E.)	Premi lordi		Raccolta netta		Riserve tecniche	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
- Totale (mln/€)	69.718	73.869	-5.226	-143	427.268	417.539
Var. %	-5,6	-18,0	-	-	2,3	0,3
di cui:						
- Polizze Vita tradizionali: Ramo I(mln/€)	51.202	56.588	6.222	12.660	302.151	289.061
Var. %	-9,5	-16,6	-50,9	-60,7	4,5	6,4
- Polizze <i>linked</i> :Ramo III (mln/€)	13.802	12.494	-9.296	-11.004	91.181	93.879
Var. %	10,5	-18,9	-	-	-2,9	-13,2
- Operazioni di capitalizzazione: Ramo V (mln/€)	2.805	3.131	-2.713	-2.924	25.323	27.138
Var. %	-10,4	-39,3	-	-	-6,7	-9,6
- Altro: Ramo IV e VI (mln/€)	1.909	1.657	561	1.125	8.613	7.460
Var. %	15,2	-2,9	-50,1	3,0	15,5	15,4

Fonte: Ania.

All'interno delle dinamiche generali del mercato del risparmio gestito si evidenzia la costante crescita del ruolo assunto dalle reti di promotori finanziari. Rispetto all'orientamento generale del 2012, per cui l'interesse e la predisposizione dei risparmiatori all'investimento in prodotti del risparmio gestito si mantengono su livelli contenuti, le reti di promotori finanziari si pongono in controtendenza migliorando significativamente i volumi di raccolta rispetto all'anno precedente. Anche nel 2012 si conferma, infatti, la propensione all'investimento in OICR e la cardinalità del ruolo assunto nell'evoluzione del settore rispetto agli altri canali distributivi (tav.5.6). Ma la migliore capacità delle reti nel sostenere la domanda si coglie anche sul mercato assicurativo, nel quale realizzano volumi crescenti di nuova produzione (+26,4%), a fronte di una complessiva riduzione dell'attività per le principali tipologie di operatori (tav.5.7a).

Tav. 5.6 Raccolta netta OICR aperti

in milioni di euro	2012	2011
SISTEMA	1.181	-33.352
RETI	10.680	3.521
<i>collocamento diretto</i>	6.744	3.421
<i>collocamento indiretto</i>	3.936	100
ALTRI CANALI	-9.499	-36.873

Elaborazioni su dati Assoreti e Assogestioni

Tav. 5.7a Assicurazioni ramo vita - premi lordi nuova produzione polizze individuali

Lavoro diretto italiano (Imprese nazionali e extra S.E.E.)	2012		2011
	Quota %	Var. %	Quota %
<i>Totale</i>	100,0	-10,0	100,0
Sportelli bancari e postali	64,8	-17,1	70,4
Promotori finanziari	18,5	26,4	13,2
Agenti	13,5	-9,1	13,4
Agenzie in economia	2,9	-6,8	2,8
Altre forme (inclusi Broker)	0,4	2,2	0,3

Fonte: Ania

Tav. 5.7b Assicurazioni ramo vita (*) premi lordi totali

Imprese nazionali, S.E.E. e extra S.E.E.	2012		2011
	Quota %	Var. %	Quota %
<i>Totale</i>	100,0	-4,7	100,0
Sportelli bancari e postali	50,4	-15,0	56,5
Promotori finanziari	26,9	24,3	20,6
Agenti	15,9	-6,5	16,2
Agenzie in economia	6,1	-0,8	5,8
Altre forme (inclusi Broker)	0,7	-17,8	0,8

Elaborazione su dati Ivass. Per il 2012 statistiche in modalità provvisoria. (*) Non sono incluse le polizze collettive di imprese nazionali e extra S.E.E.

La maggiore attitudine a cogliere le opportunità di investimento offerte dal settore porterebbe le reti ad accrescere la propria posizione sul mercato. Il dato di rappresentatività arriverebbe al 16,7% del patrimonio netto investito in prodotti e servizi del risparmio gestito, non considerando gli effetti attribuibili alla riorganizzazione del Gruppo Generali (tav.5.8), ad oggi non quantificabili correttamente al netto delle duplicazioni con le diverse tipologie di prodotti (e per evidenti esigenze di confrontabilità statistica con gli anni precedenti).

Tav. 5.8 Patrimonio del risparmio gestito – quota delle reti di promotori finanziari

in milioni di euro	12.2012	12.2011	12.2010	12.2009	12.2008	12.2007
- OICR aperti	482.205	418.950	460.443	438.180	398.370	616.362
- Gestioni patrimoniali individuali	627.862	440.835	467.762	449.733	414.301	522.853
- Fondi Pensione	99.532	90.769	83.222	73.827	61.302	57.747
- Rami Vita	427.268	417.538	416.275	381.990	340.906	364.137
- TOTALE	1.647.116	1.368.092	1.427.702	1.343.730	1.214.879	1.561.099
<i>TOTALE NETTO stima (*)</i>	<i>1.108.904</i>	<i>1.032.754</i>	<i>1.085.688</i>	<i>1.025.708</i>	<i>933.917</i>	<i>1.207.102</i>
PATRIMONIO RETI	185.235	162.838	170.738	154.948	130.686	176.167
<i>Inc. % su totale netto</i>	<i>16,7</i>	<i>15,8</i>	<i>15,7</i>	<i>15,1</i>	<i>14,0</i>	<i>14,6</i>

Elaborazione su dati Assoreti, Assogestioni, Banca d'Italia, Covip, Ania. (*) Stima Assoreti al netto delle duplicazioni tra le diverse tipologie di prodotti e servizi di investimento e, nel 2012, della quota patrimoniale attribuibile al processo di riorganizzazione delle società di *asset management* del Gruppo Generali.

5.2 - La raccolta netta delle reti di promotori finanziari

Il 2012 si è chiuso con un bilancio decisamente positivo per le reti di promotori finanziari che hanno realizzato una raccolta netta complessiva pari a 11,9 miliardi di euro (+11,5% rispetto a quella del 2011) (*tav.5.9*).

Tav.5.9 Raccolta netta in milioni di euro

	Risparmio Gestito (*)		Risparmio Amministrato		Totale	
	€/mln	var % anno prec.	€/mln	var % anno prec.	€/mln	var % anno prec.
2008	-9.303	-	15.745	46,0	6.442	-43,7
2009	12.344	-	5.332	-66,1	17.676	174,4
2010	14.117	14,4	-1.912	-	12.205	-31,0
2011	2.939	-79,2	7.761	-	10.699	-12,3
2012	11.880	304,3	52	-99,3	11.933	11,5

(*) I dati relativi al risparmio gestito includono gli OICR, le gestioni patrimoniali individuali, i prodotti assicurativi vita ed i prodotti previdenziali.

Le scelte d'investimento, operate nel corso dell'anno dai clienti seguiti dalle reti, sono tornate a privilegiare i prodotti del risparmio gestito, sui quali, dopo la contrazione dei volumi avvenuta nel 2011, si è avuta una raccolta netta di poco inferiore a 11,9 miliardi di euro (2,9 miliardi nel 2011). Di contro, si riducono fortemente i flussi di risorse destinate al comparto amministrato (52 milioni di euro), confermando l'esistenza di una correlazione inversa con i risultati ottenuti sul gestito.

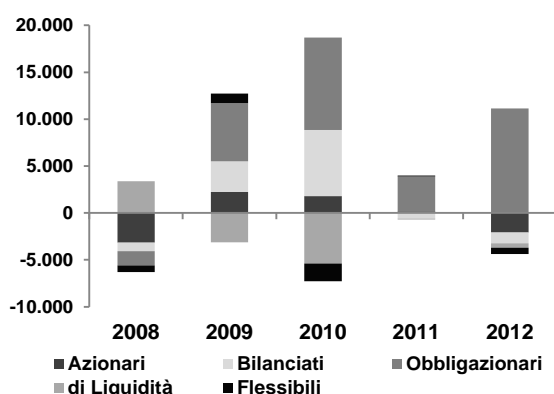
I dati osservati mostrano come, nel corso del 2012, il mercato dell'offerta fuori sede abbia ritrovato nuovi elementi di spinta per rilanciare il settore dei fondi comuni d'investimento e dei prodotti assicurativi. Si è registrata, infatti, una raccolta diretta in quote di OICR pari a 6,8 miliardi di euro (*tav.5.10*), con una crescita del 97,9% rispetto al 2011, e un bilancio fortemente positivo sui prodotti assicurativi e previdenziali, che vede quadruplicare i

Tav.5.10 Raccolta netta per tipologia di prodotto e servizio - in milioni di euro

	OICR	GPF	GPM	Prodotti assicurativi previdenziali	Titoli	Liquidità
2008	-2.934	-8.372	-457	2.460	12.723	3.022
2009	10.117	-1.270	697	2.800	-2.560	7.892
2010	11.647	-458	-18	2.945	-394	-1.518
2011	3.414	-1.444	-449	1.417	5.481	2.279
2012	6.756	-842	493	5.474	-3.445	3.498

risultati dell'anno precedente, raggiungendo l'obiettivo di 5,5 miliardi di euro di raccolta netta. Nel corso dell'anno, invece, le gestioni patrimoniali in fondi (GPF) continuano a riscontrare la prevalenza dei riscatti sulle sottoscrizioni, con un deflusso netto di risorse pari a 842 milioni di euro, mentre le gestioni in valori mobiliari (GPM) risultano in ripresa con una raccolta positiva per 493 milioni. Per quanto riguarda la componente amministrata del risparmio, nel complesso prevalgono i disinvestimenti dagli altri strumenti finanziari, sui quali si osserva un saldo negativo delle movimentazioni per 3,4 miliardi di euro. Le uscite nette registrate sui titoli sono state, comunque, compensate dalla raccolta positiva in liquidità, pari a 3,5 miliardi. Entrando nel dettaglio dei singoli prodotti, la raccolta sugli OICR è da attribuirsi esclusivamente ai fondi obbligazionari, per i quali si è osservato un flusso netto di risorse pari a 11,1 miliardi di euro, che compensa le uscite dalle altre categorie di investimento (*fig.5.1*). Si conferma, inoltre, il forte orientamento alla raccolta in OICR tradizionali di diritto estero (al netto dei fondi di fondi), con flussi netti di risorse pari a 6,5 miliardi di euro, mentre si rinnova la tendenza al disinvestimento dai fondi domiciliati in Italia (-1,2 miliardi) (*tav.5.11*). Positivo anche l'apporto dei fondi di fondi (1,7 miliardi di euro), per effetto degli investimenti netti sui prodotti esteri (1,8 miliardi di euro), solo in minima parte compromessi dalle uscite dai fondi di fondi italiani (-189 milioni di euro). I fondi speculativi, infine, vedono, come per il triennio precedente, la prevalenza dei riscatti, con una raccolta negativa di 228 milioni di euro.

Fig.5.1 Raccolta netta degli OICR aperti per categoria di investimento – mln/€



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

Tav.5.11 Ripartizione della raccolta netta per tipologia di OICR aperto- in milioni di euro

	OICR italiani	OICR esteri	Fondi di fondi	Dettaglio fondi di fondi		Fondi speculativi
				Esteri	Italiani	
2008	-4.015	-1.201	2.076	-	-	189
2009	-938	10.595	727	-	-	-286
2010	-4.537	13.960	2.264	-	-	-91
2011	-2.382	3.319	2.764	2.925	-157	-279
2012	-1.159	6.480	1.651	1.840	-189	-228

Particolarmente significativa è apparsa la crescita dell'attività sui prodotti assicurativi e previdenziali, per i quali si è riscontrato il miglior risultato dell'ultimo quinquennio. Il ritrovato interesse dei risparmiatori nei confronti dei prodotti assicurativi si traduce in un incremento dei premi lordi destinati al ramo vita pari al 69,4% ed in una raccolta netta di circa 4,8 miliardi di euro (*tav.5.12*).

Tav.5.12 La raccolta netta nel comparto assicurativo e previdenziale in milioni di euro

	Prodotti assicurativi e previdenziali		Prodotti assicurativi		Prodotti previdenziali	
	Raccolta lorda	Raccolta netta	Premi lordi	Raccolta netta	Contributi lordi	Raccolta netta
2008	8.299	2.460	7.491	1.745	808	715
2009	8.278	2.800	7.449	2.069	828	731
2010	9.004	2.945	8.088	2.189	916	757
2011	7.813	1.417	6.890	719	923	698
2012	12.694	5.474	11.675	4.758	1.018	715

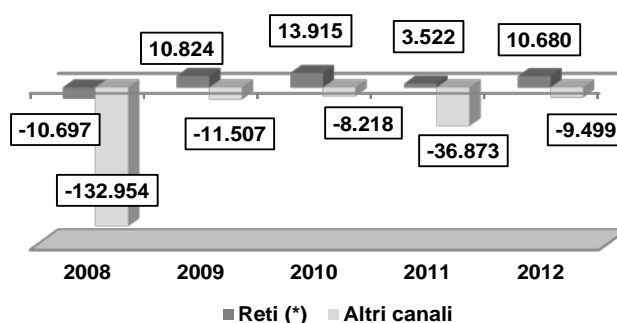
Sono sempre le *unit linked* ad avere il maggiore flusso di risorse del comparto, con volumi netti pari a 4,3 miliardi di euro, seguite dalle polizze vita tradizionali (1,4 miliardi di euro), mentre si conferma l'uscita delle *index linked* dalle politiche distributive delle reti (tav.5.13). L'apporto del comparto previdenziale si mostra, invece, sostanzialmente stabile, con volumi di raccolta netta allineati alle tendenze già osservate nei quattro anni precedenti.

Tav.5.13 Prodotti assicurativi: premi lordi e raccolta netta per tipologia di prodotto - in milioni di euro

	Prodotti vita tradizionali		Index linked		Unit linked	
	Premi lordi	Raccolta netta	Premi lordi	Raccolta netta	Premi lordi	Raccolta netta
2008	2.694	1.725	1.362	29	3.436	-9
2009	2.464	894	831	-193	4.154	1.369
2010	2.586	1.386	6	-1.364	5.496	2.166
2011	1.992	903	0	-1.184	4.897	999
2012	2.692	1.371	0	-939	8.983	4.326

Decisivo è stato, quindi, il contributo delle reti a sostegno dell'intero sistema degli OICR aperti. Nel corso dell'ultimo anno, infatti, i promotori finanziari hanno raccolto, attraverso il collocamento diretto di quote e quello indiretto tramite gestioni patrimoniali e prodotti assicurativi e previdenziali, circa 10,7 miliardi di euro, confermando il proprio ruolo trainante nell'ambito della distribuzione di fondi comuni. I risultati ottenuti compensano, infatti, i disinvestimenti netti intervenuti tramite gli altri canali distributivi (-9,5 miliardi di euro) e consentono al sistema di chiudere l'anno in positivo, con una raccolta complessiva pari a 1,2 miliardi di euro (fig.5.2).

Fig.5.2 Raccolta netta in OICR aperti per canale distributivo (milioni di euro)



(*) OICR sottoscritti direttamente e attraverso gestioni patrimoniali, prodotti assicurativi e previdenziali Elaborazione su dati Assoreti e Assogestioni

Per quanto riguarda, infine, gli strumenti finanziari in regime amministrato, si è continuato ad avere la prevalenza degli ordinativi di acquisto sui titoli azionari (430 milioni di euro), mentre i titoli di debito, dopo essere stati tra i prodotti maggiormente prescelti dai risparmiatori nel corso dell'anno precedente, nel 2012 hanno subito un flusso consistente di disinvestimenti che ha determinato una raccolta negativa per 3,4 miliardi di euro (tav.5.15). E' presumibile, però, che le uscite dai dossier titoli siano state temporaneamente riposte sotto forma di liquidità (+53,4% rispetto al 2011), in attesa di essere riposizionate nuovamente su adeguati strumenti finanziari.

Tav.5.14 Risparmio amministrato: raccolta netta per tipologia di prodotto

	Titoli		Liquidità		Totale	
	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%
2008	12.723	80,8	3.022	19,2	15.745	100,0
2009	-2.560	-	7.892	-	5.332	-
2010	-394	-	-1.518	-	-1.912	-
2011	5.481	70,6	2.279	29,4	7.761	100,0
2012	-3.445	-	3.498	-	52	-

Tav.5.15 Titoli: ripartizione per categoria d'investimento in milioni di euro

	Azioni	Obbligazioni/ titoli di Stato	Mercato monetario	Totale ripartito
2008	2.283	8.288	661	11.232
2009	1.453	903	-4.517	-2.161
2010	982	-30	-623	329
2011	1.308	3.843	-194	4.957
2012	430	-3.438	-190	-3.198

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

5.3 – Il patrimonio di competenza delle reti

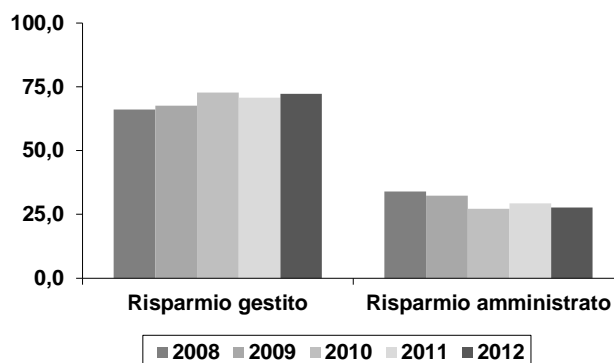
Al 31 dicembre 2012, il patrimonio complessivo rappresentativo dei prodotti finanziari e dei servizi d'investimento distribuiti dalle imprese aderenti ad Assoreti è risultato pari a 257,2 miliardi di euro, rivelandosi, con una crescita dell'11,2% rispetto al corrispondente valore di fine 2011 (231,2 miliardi), il miglior risultato di sempre conseguito dalle reti (tav.5.16).

Tav.5.16 Patrimonio complessivo

	Risparmio gestito		Risparmio amministrato		Totale	
	€/mln	var % anno prec.	€/mln	var % anno prec.	€/mln	var % anno prec.
2008	131.071	-25,8	67.334	11,1	198.405	-16,3
2009	155.346	18,5	74.415	10,5	229.761	15,8
2010	171.400	10,3	64.058	-13,9	235.457	2,5
2011	163.478	-4,6	67.740	5,7	231.218	-1,8
2012	185.895	13,7	71.275	5,2	257.170	11,2

Il nuovo massimo storico è riconducibile principalmente alla valorizzazione record del risparmio gestito, le cui masse si sono attestate sui 185,9 miliardi di euro (+13,7% rispetto al 2011) per effetto sia dei risultati positivi di raccolta, sia delle performance dei prodotti che hanno trainato verso l'alto le consistenze patrimoniali del comparto. In misura più contenuta sono cresciute anche le masse amministrate, il cui controvalore si è attestato sui 71,3 miliardi euro (+5,2%). Di conseguenza, alla fine dell'anno è aumentato nuovamente il peso dei prodotti del risparmio gestito sul portafoglio dei clienti delle reti, passando dal 70,7% del 2011 al 72,3% di fine 2012. Viceversa, i titoli in amministrazione e la liquidità, sono scesi, nel loro insieme, dal 29,3% del 2011 al 27,7% del 2012 (fig.5.3). Analizzando con maggior dettaglio l'asset allocation del portafoglio totale, si osserva come le suddette tendenze riscontrate a livello di comparto siano riconducibili, da una parte, alla crescita dell'incidenza dei fondi comuni di investimento (42,4%) e dei prodotti assicurativi e previdenziali (23,7%), dall'altra, alla flessione del peso dei dossier titoli (15,6%) (tav.5.17).

Fig.5.3 Ripartizione % del patrimonio per comparto



Tav.5.17 Ripartizione % del patrimonio

	OICR	GPF	GPM	Assicurativi previdenziali	Titoli	Liquidità	Totale
2008	32,8	6,5	3,8	23,0	23,4	10,6	100,0
2009	36,2	5,4	3,6	22,4	20,3	12,1	100,0
2010	41,9	4,8	3,0	23,1	16,3	10,9	100,0
2011	41,0	3,9	2,9	22,9	17,2	12,1	100,0
2012	42,4	3,2	3,0	23,7	15,6	12,1	100,0

Rispetto a fine 2011, il patrimonio investito in fondi comuni e nelle Sicav, ha registrato una crescita del 15,1%, quello attribuibile ai prodotti assicurativi e previdenziali del 14,8%, mentre le gestioni patrimoniali si sono mantenute pressoché stabili (+1,4%) (tav.5.18).

Tav.5.18 Patrimonio del risparmio gestito

	OICR		Gestioni patrimoniali		Prodotti assicurativi e previdenziali		Totale	
	€/mln	var % anno prec.	€/mln	var % anno prec.	€/mln	var % anno prec.	€/mln	var % anno prec.
2008	65.138	-27,0	20.371	-42,6	45.562	-12,2	131.071	-25,8
2009	83.250	27,8	20.582	1,0	51.514	13,1	155.346	18,5
2010	98.625	18,5	18.479	-10,2	54.296	5,4	171.400	10,3
2011	94.764	-3,9	15.724	-14,9	52.989	-2,4	163.487	-4,6
2012	109.113	15,1	15.941	1,4	60.841	14,8	185.895	11,2

Nel 2012, la valorizzazione delle quote di OICR sottoscritte direttamente è stata di 109,1 miliardi di euro, con un'incidenza complessiva sul patrimonio totale pari al 42,4% (tav.5.9). In linea con quelle che sono ormai le tendenze rilevate a livello di sistema, anche sull'asset di pertinenza delle reti si osserva l'ulteriore contrazione degli OICR italiani (-5,1% al lordo dei fondi di fondi), ormai rappresentativi solo del 12,7% del patrimonio investito in fondi comuni. L'86,4% delle masse è, invece, attribuibile ai prodotti domiciliati all'estero, con un patrimonio complessivo pari a 94,2 miliardi di euro (+19,3% rispetto al 31 dicembre 2011), costituito per l'81,6% dai fondi comuni tradizionali (76,9 miliardi di euro) e per il restante 18,4% dai fondi di fondi (17,3 miliardi di euro) (tav.5.19)

Tav.5.19 Patrimonio dei fondi e delle Sicav (*)

	OICR italiani		OICR esteri		Fondi di fondi		Dettaglio fondi di fondi			
	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%	Esteri		Italiani	
							€/mln	%	€/mln	%
2008	20.980	32,2	37.753	58,0	4.776	7,3	-	-	-	-
2009	21.547	25,9	53.995	64,9	6.273	7,5	-	-	-	-
2010	17.305	17,5	70.852	71,8	8.845	9,0	-	-	-	-
2011	13.797	14,6	64.940	68,5	14.769	15,6	13.998	14,8	770	0,8
2012	13.184	12,1	76.882	70,5	17.954	16,5	17.315	15,9	639	0,6

Dal 2011 riclassificazione di alcuni prodotti da OICR esteri a fondi di fondi

(*) Al netto dei fondi speculativi e dei fondi chiusi.

La valorizzazione delle gestioni patrimoniali individuali si è, invece, mantenuta complessivamente stabile intorno ai 16 miliardi di euro (tav.5.20). In particolare, la flessione dell'8,9% che ha interessato le GPF è stata ampiamente compensata dalla crescita delle masse delle GPM (+15,4%), il cui patrimonio è salito dai 6,6 miliardi del 2011 ai 7,7 miliardi di euro di fine 2012.

Tav.5.20 Patrimonio delle gestioni individuali

	GPF		GPM		Totale	
	€/mln	var % anno prec.	€/mln	var % anno prec.	€/mln	var % anno prec.
2008	12.930	-49,7	7.441	-23,6	20.371	-42,6
2009	12.394	-4,1	8.188	10,0	20.582	1,0
2010	11.355	-8,4	7.124	-13,0	18.479	-10,2
2011	9.077	-20,1	6.647	-6,7	15.724	-14,9
2012	8.269	-8,9	7.672	15,4	15.941	1,4

I prodotti del comparto assicurativo e previdenziale hanno avuto, insieme ai fondi comuni e alle Sicav, un ruolo determinante nel processo di crescita della componente gestita. La valorizzazione delle posizioni, pari a 60,8 miliardi di euro, è aumentata del 14,8% rispetto all'anno precedente, arrivando a rappresentare il 23,7% del patrimonio complessivo dei clienti delle reti (tav.5.17).

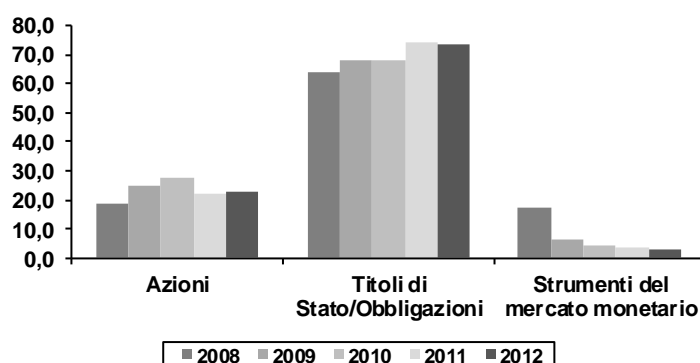
Tav.5.21 Patrimonio dei prodotti assicurativi e previdenziali

	Vita		Index Linked		Unit Linked		Fondi Pensione		Pip		Totale	
	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%
2008	14.408	31,6	5.464	12,0	23.202	50,9	521	1,1	1.967	4,3	45.562	100,0
2009	15.106	29,3	5.980	11,6	26.753	51,9	738	1,4	2.937	5,7	51.514	100,0
2010	16.229	29,9	4.766	8,8	28.574	52,6	972	1,8	3.754	6,9	54.296	100,0
2011	16.802	31,7	3.361	6,3	27.750	52,4	1.116	2,1	3.961	7,5	52.989	100,0
2012	17.846	29,3	2.660	4,4	34.147	56,1	1.495	2,5	4.693	7,7	60.841	100,0

In particolare, le polizze *unit linked*, con 34,1 miliardi di euro ed una crescita del 23,1% rispetto al 2011, hanno ulteriormente rafforzato il proprio peso sulle riserve tecniche complessive dei prodotti assicurativi/previdenziali collocati dalle reti (56,1%), a svantaggio sia dei prodotti vita tradizionali (29,3%) sia delle *index linked* (4,4%). I prodotti previdenziali, pur rimanendo ancora marginali, hanno visto incrementare l'incidenza dei fondi pensione e dei piani previdenziali individuali, superando nell'insieme la soglia del 10% del comparto (*tav.5.21*).

Il risparmio amministrato, con 71,3 miliardi di euro, ha registrato un incremento del 5,2% rispetto al 2011, riconducibile prevalentemente alle risorse detenute dai clienti delle reti in termini di liquidità, mentre quelle investite in titoli si sono mantenute pressoché stabili. Il patrimonio in titoli si è attestato, infatti, sui 40 miliardi di euro, mentre la liquidità, con 31,2 miliardi di euro, è cresciuta del 11,2% (*tav.5.22*). Per quanto concerne le tipologie di titoli presenti nei portafogli dei risparmiatori seguiti dalle reti, i titoli azionari hanno incrementato leggermente il proprio peso, arrivando a rappresentare il 23% del totale; di contro le obbligazioni e i titoli di Stato, pur rappresentando ancora la principale categoria di investimento del comparto, hanno registrato la flessione della propria incidenza dal 74,4% al 73,7%, così come hanno perso terreno gli strumenti del mercato monetario, il cui peso si è attestato intorno al 3,3% (*fig.5.4*).

Fig.5.4 Ripartizione % del portafoglio titoli per tipologia



Tav.5.22 Patrimonio del risparmio amministrato

	Titoli		Liquidità		Totale	
	€/mln	%	€/mln	%	€/mln	%
2008	46.331	68,8	21.003	31,2	67.334	100,0
2009	46.687	62,7	27.728	37,3	74.415	100,0
2010	38.282	59,8	25.776	40,2	64.058	100,0
2011	39.673	58,6	28.067	41,4	67.740	100,0
2012	40.057	56,2	31.218	43,8	71.275	100,0

5.4 – L'asset allocation degli OICR

L'analisi dell'*asset allocation* per categoria d'investimento degli OICR collocati direttamente, evidenzia ancora un significativo aumento delle consistenze patrimoniali degli OICR obbligazionari per i quali si è avuta una crescita del 44%, mentre gli azionari sono rimasti stabili sui 22 miliardi di euro. I fondi di liquidità e quelli bilanciati hanno registrato, invece, rispettivamente una contrazione del 21,3% e dell'1,8% (*tav.5.23*).

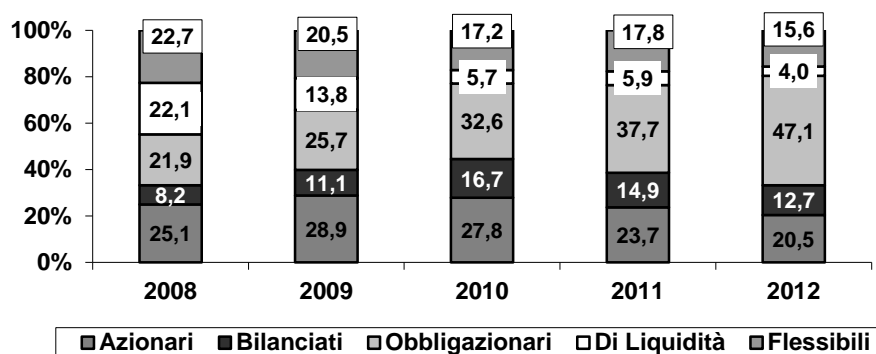
Tav.5.23 Patrimonio degli OICR per categoria di investimento

	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.
2008	16.085	-57,0	5.255	-32,0	14.087	-25,6	14.215	60,0	14.552	-5,4
2009	23.683	47,2	9.083	72,8	21.130	50,0	11.313	-20,4	16.859	15,9
2010	27.160	14,7	16.307	79,5	31.779	50,4	5.560	-50,9	16.788	-0,4
2011	22.232	-18,1	13.966	-14,4	35.287	11,0	5.503	-1,0	16.616	-1,0
2012	22.133	-0,4	13.712	-1,8	50.829	44,0	4.333	-21,3	16.867	1,5

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

In termini di incidenza percentuale si è osservato, pertanto, un incremento significativo delle risorse patrimoniali in fondi obbligazionari, che a fine 2012 sono arrivati ad incidere sul patrimonio investito in OICR per il 47,1%, mentre gli azionari ed i bilanciati sono scesi rispettivamente al 20,5% ed al 12,7%. Perdono terreno anche i fondi flessibili (15,6%) e i fondi di liquidità (4%) (fig.5.5).

Fig.5.5 Ripartizione % del patrimonio degli OICR per categoria di investimento



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

Integrando il valore patrimoniale delle quote di OICR collocate direttamente dalle imprese aderenti ad Assoreti con quella parte di fondi sottoscritti indirettamente tramite le gestioni patrimoniali e i prodotti assicurativi e previdenziali, si evidenzia il contributo sempre determinante dell'attività dei promotori al patrimonio investito in Italia in fondi comuni aperti.

Le masse complessive degli OICR di competenza delle reti si sono attestate, infatti, a fine anno su un ammontare pari a 156,8 miliardi (+15,3% rispetto all'anno precedente) mantenendo ancora un'incidenza del 32,5% sul patrimonio (tav.5.24). E' doveroso evidenziare come l'apparente stazionarietà del peso delle reti sia in realtà determinata dalla crescita del dato di sistema, riconducibile al processo di riorganizzazione che ha interessato, a livello internazionale, le società di *asset management* del Gruppo Generali.

Qualora il dato complessivo del settore OICR fosse depurato dagli effetti riconducibili alla suddetta operazione di ristrutturazione interna del gruppo italiano, si avrebbe piena evidenza della

Tav.5.24 Patrimonio degli OICR: confronto Reti-Sistema (in milioni di euro)

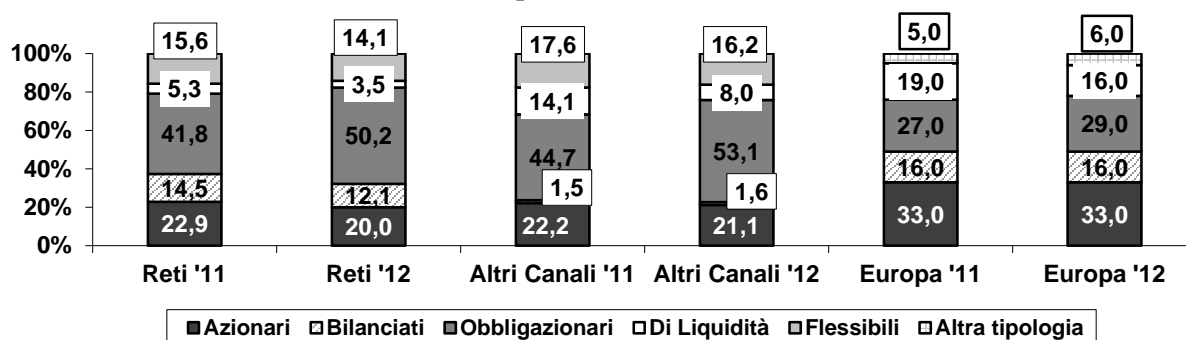
	Reti (*)	Sistema (**)	Incidenza %
2008	103.390	398.370	26,0
2009	126.043	438.180	28,8
2010	143.547	460.443	31,2
2011	136.019	418.950	32,5
2012	156.849	482.205	32,5

Elaborazione su dati Assoreti e Assogestioni. (*) OICR sottoscritti direttamente e attraverso gestioni patrimoniali, prodotti assicurativi e previdenziali. (**) Patrimonio gestito.

reale crescita del ruolo delle reti di promotori finanziari nell'industria dei fondi comuni di investimento anche a livello patrimoniale, con una quota di mercato che salirebbe al 34%.

Sempre in relazione al patrimonio in fondi collocati direttamente ed indirettamente si riscontrano, poi, differenze e similitudini tra l'*asset allocation* adottato dalle reti, dagli altri canali distributivi e quello riscontrato complessivamente in Europa (fig.5.6). Nel corso degli ultimi cinque anni si verifica il progressivo allineamento tra reti e altri canali distributivi nella ripartizione del *nav* (*net asset value*) per categoria di investimento. In entrambi i contesti, infatti, la presenza in portafoglio dei fondi comuni azionari e di quelli flessibili si attesta su incidenze rispettivamente prossime al 20/21% e al 14/16%, mentre gli OICR con minore esposizione al rischio rappresentano la componente prevalente del patrimonio, seppur con incidenze differenti tra i canali. Nel caso delle reti, infatti, la quota investita in fondi obbligazionari e monetari è pari al 53,7% delle masse in OICR di propria pertinenza, mentre per gli altri canali di distribuzione sale al 61,1%. La differenza tra le due posizioni viene compensata dal maggiore orientamento all'investimento in fondi bilanciati evidenziato dai clienti seguiti dai promotori finanziari.

Fig.5.6 Ripartizione % del patrimonio degli OICR: confronto Reti, altri canali ed Europa (2011-2012)



Note. Reti: sono incluse le parti di OICR sottoscritte direttamente e indirettamente attraverso gestioni patrimoniali individuali, prodotti assicurativi e previdenziali. Altri canali: Elaborazione su dati Assoreti e Assogestioni. Europa: EFAMA - Quarterly Statistical Release.

Valutando il contesto complessivo europeo, si riscontra un *asset allocation* più equilibrata nelle sue componenti principali, con un sostanziale allineamento tra i prodotti a maggiore esposizione al rischio (il 49% del patrimonio è investito in OICR azionari e bilanciati) e quelli a minore propensione (il 45% del patrimonio è posizionato su fondi comuni obbligazionari e monetari).

Tav.5.25 Ripartizione % del patrimonio degli OICR: confronto Reti, altri canali ed Europa (2008-2010)

	Reti			Altri canali			Europa		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
Azionari	24,0	28,4	26,8	15,1	18,9	21,9	29,0	34,0	37,0
Bilanciati	9,1	11,2	16,1	3,3	2,2	1,4	16,0	16,0	17,0
Obbligazionari	32,2	32,4	37,3	41,4	40,8	43,5	23,0	23,0	24,0
Di Liquidità	17,2	11,3	5,0	21,9	22,0	16,7	26,0	21,0	16,0
Flessibili	17,6	16,8	14,9	18,3	16,1	16,6	-	-	-
Altra tipologia	-	-	-	-	-	-	6,0	6,0	6,0

Note. Reti: sono incluse le parti di OICR sottoscritte direttamente e indirettamente attraverso gestioni patrimoniali individuali, prodotti assicurativi e previdenziali. Altri canali: Elaborazione su dati Assoreti e Assogestioni. Europa: EFAMA - Quarterly Statistical Release

5.5 - I clienti e i promotori finanziari delle reti

Nel corso del 2012, il numero dei risparmiatori seguiti dalle reti di promotori finanziari ha continuato a scendere; a fine anno il dato della clientela è risultato pari a 3,416 milioni, con una variazione tendenziale negativa del 5,2%. L'entità della flessione è, però, riconducibile in buona parte alle differenze nella composizione del campione di società partecipanti ed al perfezionamento delle procedure di estrazione delle informazioni da parte di alcuni intermediari. Al netto di tali effetti, infatti, si avrebbe ugualmente la conferma del calo del numero di clienti, ma l'entità della flessione sarebbe più contenuta e presumibilmente non supererebbe l'1%. Il numero dei promotori del campione di società rientranti nelle indagini dell'Assoreti ha subito una nuova contrazione, scendendo dalle 21.367 unità di fine 2011 alle 20.848 di fine 2012 (-2,4%) (tav.5.26).

Tav.5.26 Evoluzione dei clienti e dei promotori finanziari

	Clienti		Promotori finanziari		Promotori finanziari operativi (*)	
	Numero	var % anno prec.	Numero	var % anno prec.	Numero	var % anno prec.
2008	3.756.510	-8,4	27.735	-5,7	26.844	-5,4
2009	3.737.591	-0,5	23.998	-13,5	23.170	-13,7
2010	3.656.082	-2,2	23.053	-3,9	22.298	-3,8
2011	3.604.693	-1,4	22.137	-4,0	21.367	-4,2
2012	3.415.795	-5,2	21.531	-2,7	20.848	-2,4

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.
(*) promotori finanziari con un portafoglio > 0.

La minore flessione della dimensione delle reti, espressa in termini di figure professionali con mandato, si è quindi tradotta nel calo del numero medio dei clienti per promotore finanziario, riportando il valore di riferimento ai livelli del 2010 (164 unità) (fig.5.7). Di contro, il portafoglio medio per promotore finanziario è cresciuto del 13,5%, raggiungendo la soglia dei 12,6 milioni di euro grazie al rialzo delle masse totalizzate dalle imprese aderenti ad Assoreti (fig.5.8).

Fig.5.7 Numero medio dei clienti per promotore finanziario operativo

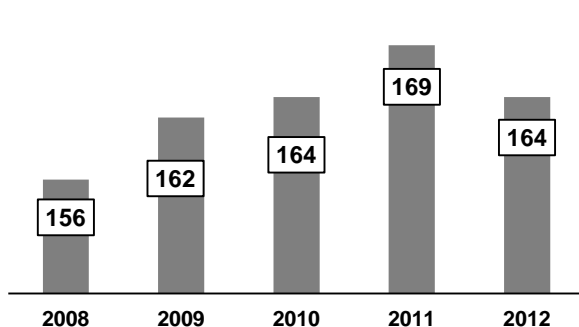
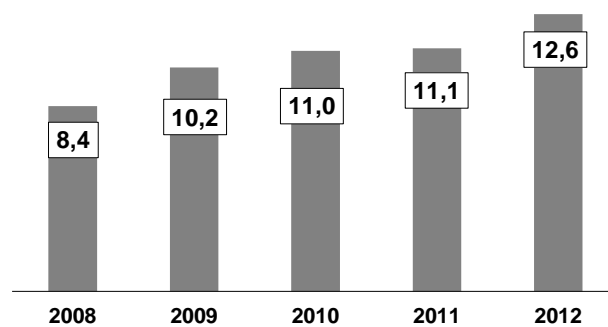


Fig.5.8 Portafoglio medio per promotore finanziario operativo (in milioni di euro)



CAPITOLO 6

LO SCENARIO NORMATIVO DELLA DISTRIBUZIONE DEI PRODOTTI E DEI SERVIZI FINANZIARI

6.1 *La consulenza “prestata su base indipendente” nella MiFID Review*

L'anno 2012 è trascorso nell'attesa dell'approvazione delle norme di revisione della MiFID da parte del Parlamento europeo e del Consiglio europeo. Tuttora proseguono i rapporti fra questi due organi per la messa a punto del testo finale.

Come noto, fra le questioni dibattute vi è anche quella relativa all'individuazione di soluzioni volte a rafforzare l'indipendenza della prestazione del servizio di consulenza. Vi è stata, infatti, una forte pressione da parte del Regno Unito per introdurre il divieto – in tale Paese ormai operativo dal 31 dicembre 2012 – di percezione di incentivi da parte del consulente, il quale non può quindi ricevere commissioni dalle società-prodotto, o comunque deve pattuire direttamente con l'investitore il compenso per la consulenza prestata, sia essa allargata oppure ristretta.

Sul punto, però, sembra ormai essersi sedimentato in Europa un orientamento di compromesso in virtù del quale si farebbe gravare sull'intermediario un obbligo di trasparenza in merito alle modalità di prestazione del servizio di consulenza, etichettandosi con la denominazione di “consulenza prestata su base indipendente” quella connotata dall'ampiezza dell'area degli strumenti finanziari considerati e dalla provenienza del compenso esclusivamente dal cliente.

I due surriferiti caratteri caratterizzerebbero, dunque, la consulenza “prestata su base indipendente”, ma non sarebbero obbligatori, immutata la caratterizzazione del servizio di consulenza privo di uno di essi o anche di entrambi. Ciò, inoltre, fermo restando che l'indipendenza costituisce un connotato indefettibile del servizio di consulenza, comunque e da chiunque prestato; fermo restando, cioè, che l'intermediario, anche quando delimiti il perimetro della consulenza a taluni prodotti soltanto, debba comunque considerare i medesimi nei più ampi scenari dei mercati finanziari; e anche quando riceva delle commissioni in virtù degli incarichi distributivi che lo leghino all'emittente o al gestore, debba comunque garantire che le raccomandazioni non siano condizionate dal percepimento di tali commissioni. Sarebbe, quindi, fuorviante limitare l'attributo di “indipendente” ai soli consulenti che soddisfino entrambi i suddetti requisiti.

In ogni caso, la soluzione che si sta accogliendo in ambito comunitario risponderebbe ad un'esigenza di trasparenza, così differenziandosi dalla più severa disciplina inglese, orientata invece ad una logica di divieto. Più in particolare, negli ultimi testi di compromesso elaborati dal Parlamento e dal Consiglio europei si prevede, con formulazione oramai stabile, che *«l'impresa d'investimento, quando informa il cliente che la consulenza è prestata su base indipendente: (i) deve considerare un ventaglio di strumenti finanziari disponibili nel mercato che sia sufficientemente variegato con riferimento al tipo e agli emittenti o fornitori e non sia limitato agli strumenti finanziari emessi o forniti dalla medesima impresa di investimento o da soggetti aventi stretti legami o qualsiasi altra stretta relazione, come relazioni d'affari, con l'impresa d'investimento che possano compromettere la base*

indipendente del servizio prestato; (ii) non deve accettare né trattenere alcuna provvigione o commissione o beneficio monetario e non pagato o fornito da qualsiasi terza parte o persona agente per conto di una terza parte in relazione alla prestazione del servizio ai clienti. Benefici monetari minori che siano in grado di migliorare la qualità del servizio prestato al cliente e che siano per dimensione e natura tali da non contrastare con l'obbligo dell'impresa di agire nel miglior interesse del cliente devono essere manifestati al cliente e sono esclusi dalla presente disposizione».

I suddetti caratteri verrebbero così assunti non come essenziali al servizio di consulenza, bensì come espressivi di una mera modalità di prestazione dello stesso “su base indipendente” (e non di una “prestazione indipendente” *tout court*, invero propria di ogni consulenza).

Dunque, nell'ordinamento comunitario potrà continuare a trovare cittadinanza una consulenza, sia allargata sia ristretta, remunerata indirettamente mediante la retrocessione di quota parte delle commissioni corrisposte dall'investitore alla società emittente o fornitrice dei prodotti raccomandati. L'intermediario può, poi, prestare la consulenza nella modalità “indipendente” come scelta esclusiva del proprio *business* ovvero nei confronti di una parte soltanto della clientela. Nessuna modalità della prestazione del servizio di consulenza è infatti in sé vietata dal diritto comunitario, pur rimettendo questo agli Stati membri la facoltà di introdurre regimi più severi, ad esempio sul modello di quello inglese.

Piuttosto, nella proposta di revisione della MiFID si esplicita l'obbligo dell'intermediario di dichiarare preventivamente al cliente se il servizio di consulenza: *i)* sia prestato o meno su base indipendente; *ii)* sia fondato su un'analisi ampia o più ristretta di differenti tipi di strumenti finanziari; *iii)* ricomprenda o meno «una periodica valutazione dell'adeguatezza degli strumenti finanziari raccomandati ai clienti». Ed essendo previsto che l'intermediario dichiari al cliente se il servizio di consulenza che presta contenga o meno i tre surriferiti caratteri, è evidente che questi possono anche non esservi. Anche essi, dunque, non appartengono al disciplinare legale del servizio di consulenza, rappresentando modalità aggiuntive di prestazione dello stesso che poi il consulente è libero di adottare o meno.

In conclusione, non dissimilmente da quanto già previsto nelle “Linee guida associative per la relazione di servizio con il cliente”, l'intermediario dovrà dichiarare sin dal primo contatto con il cliente l'area degli strumenti finanziari cui si estende la consulenza, la propria posizione rispetto agli stessi e i servizi continuativi eventualmente offerti; ciò, fermo restando che in ogni caso il servizio dovrà essere prestato in modo da dar luogo a raccomandazioni adeguate e scevre da conflitti d'interesse. Siffatta trasparenza, attuata da tutti i soggetti che prestano il servizio di consulenza nei confronti del pubblico, dovrebbe essere funzionale al fine di porre gli investitori nella condizione di poter selezionare il consulente più idoneo in base alle proprie esigenze di consulenza, al buon nome del consulente e al costo del servizio.

La qualità del servizio di consulenza va posta, infatti, soprattutto in relazione alle doti professionali e morali di chi lo presta, nonché al corretto espletamento del test di adeguatezza, prima ancora che alle personali relazioni conflittuali da cui anche il consulente più “puro” non potrà mai essere completamente esente.

Il legislatore comunitario si apre così a scenari alternativi senza rinnegare in alcun

modo il presente. Al modello imprenditoriale fondato sul binomio collocamento-consulenza si accompagna ora un modello fondato sul binomio consulenza-esecuzione di ordini. I due modelli possono coesistere, come visto, anche presso lo stesso intermediario. Al fondo dovrebbe esservi la consapevolezza che anche il modello imprenditoriale attuale, fondato sulla relazione fra produttore e distributore, può innestarsi virtuosamente nella relazione consulenziale che a valle si instaura fra distributore e investitore secondo un processo osmotico che, partendo dal bisogno di quest'ultimo, dovrebbe orientare la stessa fabbricazione dei prodotti per poi riversarsi nuovamente sull'investitore all'atto della raccomandazione finale.

6.2 Definizione delle politiche commerciali, profilatura della clientela e adeguatezza delle operazioni

Al fine di assicurare la prestazione corretta del servizio di consulenza appare centrale la corretta rilevazione dei bisogni della clientela, verso cui deve orientarsi la fabbricazione dei prodotti e cui devono adeguarsi le politiche commerciali dell'intermediario.

In tale ambito l'ESMA ha pubblicato nel settembre dello scorso anno le linee guida sulle politiche e prassi di remunerazione nella prestazione dei servizi di investimento, al cui interno sono annoverate, fra gli esempi di "*poor practices*", anche fattispecie di incentivazione del personale addetto alle vendite, sulla falsariga di quanto già previsto dalle raccomandazioni anticipatorie della Consob dell'aprile 2009, in materia di trasparenza e correttezza nella distribuzione dei prodotti finanziari illiquidi.

Al contempo, in un *Discussion Paper* pubblicato dalla Consob nell'agosto del 2012 sono stati analizzati i questionari attualmente utilizzati dagli intermediari per la profilatura della clientela mettendosi in luce come gli stessi si affidino troppo all'autovalutazione del cliente per la determinazione del suo profilo di rischio e rilevando l'utilità della letteratura economica per pervenire alla predisposizione di questionari maggiormente idonei a responsabilizzare l'intermediario nell'attribuzione di tale profilo.

Nel medesimo ordine di idee si collocano anche le Linee guida dell'ESMA su alcuni aspetti della regola di adeguatezza, del luglio 2012. Con esse l'ESMA si è prefissa l'obiettivo di risolvere le criticità riscontrate in sede di applicazione del test di adeguatezza con riguardo: *i*) alla raccolta di informazioni da parte degli intermediari (ad esempio, carenza di informazioni sulle finalità dell'investimento e sulla situazione finanziaria dei clienti, tendenza a trascurare le informazioni sulla loro istruzione e professione ed eccessivo affidamento sulla valutazione effettuata dagli stessi clienti in merito alla loro conoscenza ed esperienza); *ii*) alla non corretta interpretazione delle informazioni fornite e alla individuazione di investimenti o strategie di investimento non adeguate (ad esempio, investimenti eccessivamente rischiosi o maggiormente profittevoli per l'intermediario stesso); *iii*) alla tendenza dell'intermediario a sottrarsi alle proprie responsabilità dando l'impressione che sia stato il cliente a decidere sull'adeguatezza dell'investimento; *iv*) alle procedure di registrazione e di conservazione della documentazione.

L'ESMA richiede, dunque, che gli intermediari si accertino dell'affidabilità delle informazioni raccolte, evitando di affidarsi all'autovalutazione del cliente e assicurandosi che gli strumenti impiegati per la rilevazione delle informazioni siano coerenti ed adeguati (ad esempio, utilizzando questionari costituiti da domande comprensibili e finalizzate a far

emergere aspetti sinora non considerati, come, ad esempio, il grado di avversione alle perdite).

Tale più rigoroso orientamento è in linea con l'obbligatorietà della regola dell'adeguatezza. L'intermediario non potrebbe limitarsi a parametrare le raccomandazioni alle indicazioni fornite dal cliente, ma deve procedere ad una autonoma rilevazione delle esigenze del cliente per misurare poi su di esse gli investimenti da potergli raccomandare. Ed il cerchio starebbe per chiudersi con la probabile introduzione, in sede di revisione della MiFID, dell'obbligo di inviare al cliente, prima del compimento dell'operazione (o subito dopo se l'operazione viene conclusa mediante una tecnica di comunicazione a distanza che ne impedisca la consegna), un rendiconto scritto che specifichi come la consulenza prestata corrisponda alle preferenze, alle esigenze e alle altre caratteristiche personali del cliente *retail*.

Disciplina dei conflitti di interesse e regole di condotta convergono, così, allo scopo di assicurare che il processo di valutazione dell'adeguatezza non venga inquinato dall'inserimento di variabili finalizzate a scontare eventuali interessi "commerciali" dell'intermediario al compimento delle operazioni raccomandate. E' naturale che nel "Supervisory Briefing" dell'ESMA sull'applicazione della regola dell'adeguatezza, del dicembre 2012, riemerge l'obbligo dell'intermediario di tenere la prestazione del servizio di consulenza separata dalla prestazione degli altri servizi di investimento.

6.3 La nuova disciplina degli agenti in attività finanziaria

Con il d.lgs. n. 141/2010 era stata introdotta all'interno del Testo Unico Bancario una disciplina completamente nuova degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi, prevedendosi, fra l'altro, la loro iscrizione nell'elenco tenuto dall'Organismo per la gestione degli elenchi degli agenti in attività finanziaria e dei mediatori creditizi (OAM). Mentre risultava chiara l'incompatibilità tra la figura di mediatore creditizio e quella di promotore finanziario, tale disciplina suscitava dei dubbi interpretativi in merito all'iscrizione del promotore finanziario nel nuovo elenco degli agenti in attività finanziaria nonché, in caso affermativo, in merito all'obbligo di sostenere l'esame per conseguire tale iscrizione e alla possibilità di distribuire contratti di finanziamento per conto di imprese di investimento.

Gli Uffici dell'Assoreti si erano, quindi, attivati presso il MEF al fine di rappresentare i predetti dubbi e, con istanza condivisa anche dall'Abi e dall'APF, avevano invitato il Governo ad accogliere gli emendamenti occorrenti per esonerare il promotore finanziario dall'obbligo della suddetta iscrizione per lo svolgimento dell'attività di "promozione e collocamento" dei contratti di finanziamento.

Con il d.lgs. n. 169/2012 il Consiglio dei Ministri, nel recepire tali emendamenti, aveva tuttavia aggiunto all'ultimo momento un inciso, non presente nel testo che risultava essere destinato al Pre-Consiglio, con cui si era inteso "circostanziare" la portata di tale esonero ai casi in cui i contratti offerti dal promotore finanziario fossero funzionali al compimento di operazioni in strumenti finanziari. Con questa modifica apparentemente innocua veniva, in fatto, ripristinato l'obbligo di iscrizione del promotore finanziario all'elenco degli agenti in attività finanziaria tenuto dall'OAM. Ne risultava svuotata l'intesa raggiunta con le istituzioni e tradito il parere espresso dalle competenti Commissioni della Camera e del Senato, le quali avevano condiviso la necessità di non vessare la categoria dei

promotori finanziari con i gravosi oneri derivanti dalla sottoposizione alla vigilanza di un terzo ente che si sarebbe aggiunto alla Consob e all'Isvap (oggi Ivass).

Gli Uffici dell'Assoreti si sono quindi prodigati su due versanti: da un lato, hanno iniziato a cooperare con l'OAM al fine di individuare modalità semplificate per l'accesso dei promotori finanziari all'elenco degli agenti in attività finanziaria, giungendo a significativi risultati temporanei e transitori, dall'altro lato, hanno sollecitato le istituzioni a reagire alla scelta finale recepita nel decreto legislativo con cui era stato disatteso il parere delle Commissioni parlamentari.

Il surriferito inciso veniva al fine eliso in sede di conversione del decreto recante ulteriori misure urgenti per la crescita del Paese (c.d. decreto "Crescita *bis*"), ripristinando così la soluzione di compromesso originariamente individuata dagli Uffici della Scrivente con le Istituzioni.

Pertanto, il discrimine fra i casi in cui è richiesta l'iscrizione dei promotori finanziari all'elenco dell'OAM e quelli in cui non è richiesta va individuato nella distinzione fra "promozione e collocamento" da un lato e "conclusione" dall'altro lato, ove, in base anche ad un comunicato della Banca d'Italia del 2005 in materia di attività bancaria fuori sede, per "promozione" si può intendere la *«pubblicizzazione e consulenza nei confronti di potenziale clientela»* e per "collocamento" *«la raccolta delle proposte contrattuali firmate dai clienti, in una prima eventuale istruttoria e nel successivo inoltramento della proposta stessa alla banca»*.

Esulano, invece, dalla nozione di "promozione e collocamento" il potere dispositivo (ossia, di modifica del testo contrattuale) e il potere conclusivo (ossia, di stipulazione del contratto): poteri, questi ultimi, che integrano propriamente la fase di conclusione del contratto, questa sola condizionata all'iscrizione del promotore finanziario nell'elenco degli agenti in attività finanziaria gestito dall'OAM.

Il soggetto abilitato cura comunque l'aggiornamento professionale dei propri promotori finanziari in relazione all'esercizio dell'attività di promozione e collocamento dei contratti relativi alla prestazione dei servizi di pagamento e di finanziamento, assicura il rispetto da parte loro della disciplina sulla trasparenza bancaria e risponde per i danni da essi cagionati nell'esercizio di tale attività, anche se conseguenti a responsabilità accertata in sede penale.

6.4 Le politiche di remunerazione

Con la legge n. 217/2011 il legislatore aveva, tra l'altro, definito le modifiche al TUF e al TUB necessarie per recepire la direttiva "Crd3" (che, come noto, aveva modificato la direttiva 2006/48, introducendovi regole armonizzate in materia di politiche e prassi di remunerazione nelle banche e nelle imprese di investimento) e aveva nel contempo attribuito alla Banca d'Italia e alla Consob i necessari poteri di vigilanza regolamentare in materia di remunerazione. Peraltro, la Banca d'Italia già nel marzo 2011 aveva dettato le Disposizioni in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari.

In vista dell'estensione della disciplina anche alla prestazione dei servizi di investimento da parte di tutti gli intermediari l'Associazione aveva elaborato dei "Criteri

generali per l'individuazione di disposizioni sulle politiche di incentivazione delle reti dei promotori finanziari agenti" allo scopo di adattare alla remunerazione provvigionale dei promotori finanziari le misure prudenziali dettate dalle suddette Disposizioni della Banca d'Italia. Tali Criteri erano stati quindi illustrati ai competenti Uffici della Banca d'Italia e della Consob e rivisti in parte all'esito del confronto con i medesimi

Successivamente, la Banca d'Italia e la Consob hanno apportato le necessarie modifiche al Regolamento congiunto del 29 ottobre 2007 intrattenendosi, nel Resoconto della consultazione, sulle modalità di applicazione della disciplina alla remunerazione dei promotori finanziari. In particolare, è stata confermata la fondamentale distinzione fra provvigioni "ricorrenti" e provvigioni "non ricorrenti" contenuta nei Criteri elaborati dall'Associazione, finalizzata ad equiparare le prime alla parte fissa della remunerazione dei dipendenti, non incisa dalla disciplina in esame, ed a sottoporre quindi ai meccanismi correttivi solo le seconde, definite nei Criteri associativi come quelle la cui corresponsione sia obiettivamente condizionata al raggiungimento di specifici risultati commerciali di volta in volta previsti discrezionalmente dall'intermediario proponente.

Successivamente, i Criteri associativi sono stati ulteriormente affinati, mettendo a frutto le esperienze nel frattempo maturate dalle Associate.

Infine, si segnala che la Banca d'Italia ha richiesto, per conto dell'EBA, a un campione di intermediari dalla medesima selezionato secondo criteri di rappresentatività, la compilazione di un questionario recante una serie di dati complessivamente riferiti all'insieme delle persone (dipendenti e collaboratori) il cui compenso annuo sia pari o superiore a un milione di euro (*high earners*). Tale rilevazione testimonia la rilevanza per le Autorità della correlazione fra reddito ed esistenza di fattori aziendali potenzialmente idonei ad incidere sulla stabilità aziendale nel medio-lungo periodo.

6.5 Le novità in materia di emittenti e mercati

6.5.1. La disciplina del prospetto

Con la direttiva 2010/73/UE sono state apportate modifiche, fra l'altro, alla direttiva 2003/71/CE (c.d. Direttiva Prospetto) con l'obiettivo prioritario di ridurre gli oneri amministrativi relativi alla pubblicazione del prospetto in caso di offerta al pubblico di strumenti finanziari e di ammissione alla negoziazione nei mercati regolamentati dell'Unione Europea, nonché di prevedere un regime di trasparenza informativa proporzionato alle dimensioni dell'emittente.

Il quadro normativo comunitario è stato quindi completato nel corso del 2012 con l'adozione di due Regolamenti delegati della Commissione europea aventi ad oggetto, rispettivamente: *i*) il formato e il contenuto del prospetto, del prospetto base, della nota di sintesi e delle condizioni definitive; *ii*) il contenuto e la forma del consenso all'utilizzo del prospetto redatto dall'emittente o dalla persona responsabile della redazione del prospetto nelle successive rivendite di strumenti finanziari agli investitori *retail* da un *network* di intermediari e non direttamente dall'emittente (c.d. *retail cascade*).

La menzionata direttiva 2010/73/UE è stata recepita nell'ordinamento nazionale con il d.lgs. n. 184/2012. Tra le novità recate da tale decreto si segnala l'introduzione nell'art. 30,

comma 2, Tuf, di una nuova lettera b), ai sensi della quale non costituisce offerta fuori sede, e dunque non necessita dell'interposizione di un soggetto abilitato all'offerta fuori sede, «*l'offerta di propri strumenti finanziari rivolta ai componenti del consiglio di amministrazione ovvero del consiglio di gestione, ai dipendenti nonché ai collaboratori non subordinati dell'emittente, della controllante ovvero delle sue controllate, effettuata presso le rispettive sedi o dipendenze*».

Sino ad oggi l'offerta di propri strumenti finanziari rivolta a dipendenti, collaboratori e componenti degli organi dell'emittente e delle società controllanti e controllate era considerata offerta fuori sede se effettuata presso la sede o le dipendenze di tali società, stante la loro autonoma soggettività giuridica rispetto all'emittente.

Il decreto n. 184 è intervenuto ora con la suddetta norma nel presupposto che «*l'articolazione di gruppo non rappresenta un fattore discriminante per l'offerta diretta di propri strumenti finanziari da parte degli emittenti, ai quali viene perciò consentito di effettuare tali offerte senza l'interposizione degli intermediari*».

6.5.2 *La disciplina dei fondi.*

Lo scorso anno è stato completato il quadro normativo e regolamentare di recepimento della direttiva "UCITS IV" (2009/65/CE).

In particolare, con il decreto legislativo n. 47/2012 e con le disposizioni attuative della Consob e della Banca d'Italia si è provveduto a:

- a) introdurre il c.d. "passaporto delle società di gestione" (che ora permette a queste ultime di costituire fondi comuni di investimento in uno Stato membro UE diverso dal proprio Stato membro di origine);
- b) ridefinire l'operatività transfrontaliera delle società di gestione, dell'offerta al pubblico di quote o azioni di OICR aperti e delle informazioni da fornire agli investitori (in particolare, l'attività di commercializzazione di OICR propri è stata ricondotta nell'ambito del servizio di gestione collettiva del risparmio);
- c) revisionare la documentazione d'offerta, ora costituita dal "documento contenente le informazioni chiave per gli investitori" (c.d. KIID), da consegnare gratuitamente all'investitore prima della sottoscrizione delle quote o azioni di OICR, e dal prospetto, messo a disposizione e consegnato su richiesta. Anche con la mutata documentazione d'offerta la Consob ha confermato il proprio pregresso orientamento secondo cui la sospensiva di sette giorni di cui all'art. 30 del TUF non riguarda le successive sottoscrizioni dei fondi/comparti commercializzati in Italia e riportati nel Prospetto (o ivi successivamente inseriti), a condizione, ora, che al partecipante sia preventivamente fornito il Kiid aggiornato o il Prospetto aggiornato con l'informativa relativa al fondo/comparto oggetto della sottoscrizione;
- d) disciplinare le strutture di *master feeder*, che prevedono l'investimento totale o prevalente delle attività di un OICR (c.d. OICR feeder) in un altro OICR (c.d. OICR master), nonché la fusione e scissione di OICR.

A livello di normativa secondaria le modifiche hanno riguardato soprattutto il Regolamento emittenti. Ciò in quanto la UCITS ha mutuato dall'impianto della MiFID le regole di condotta e quelle in materia di organizzazione e controlli, già estese in Italia al servizio di gestione collettiva del risparmio attraverso, rispettivamente, il Regolamento intermediari e il Regolamento congiunto.

In un recente documento di consultazione della Commissione europea sono contenute le linee di un prossimo aggiornamento della disciplina dei fondi (UCITS e AIFMD), mirante a contenere fenomeni di elusione tramite essi della disciplina bancaria.

6.5.3 La raccolta di capitali di rischio tramite portali on-line

Il decreto Crescita *bis* (d.l. n. 179/2012) ha introdotto la disciplina dei portali *on line* ove possono essere offerti gli strumenti di partecipazione al capitale di rischio delle sole società, anche a responsabilità limitata, aventi le caratteristiche delle *start up* innovative.

Tale disciplina si è dovuta coordinare con quelle sul prospetto e sui servizi di investimento prevedendosi fra l'altro che: *i*) le offerte al pubblico attraverso portali *on line* abbiano un corrispettivo totale inferiore alla soglia di applicabilità della disciplina sul prospetto, attualmente stabilita dalla Consob in misura pari a 5 milioni di euro; *ii*) il portale trasmetta gli ordini di sottoscrizione degli strumenti finanziari offerti esclusivamente a banche e imprese di investimento.

Si è in attesa delle disposizioni regolamentari della Consob, le quali dovrebbero riuscire a dosare il giusto equilibrio fra tutela degli investitori ed economicità del servizio di gestione dei portali *on line*, pena altrimenti il rischio che elevati costi di adeguamento alla normativa possano soffocare sul nascere la realizzazione dei portali stessi, pur pensati per favorire uno sbocco al mercato delle piccole e medie imprese.

6.6 Le norme in materia di liberalizzazioni

Nel corso dell'anno passato sono state adottate diverse norme in materia di liberalizzazione del mercato finanziario e assicurativo.

6.6.1 L'offerta di assicurazioni sulla vita abbinata a mutui immobiliari e crediti al consumo

Con il "Decreto liberalizzazioni" (legge n. 27/2012) il legislatore ha introdotto l'obbligo, a carico delle banche e degli intermediari finanziari che intendono condizionare l'erogazione di mutui immobiliari o di crediti al consumo alla stipulazione di un'assicurazione sulla vita, di sottoporre al cliente almeno due preventivi di due differenti gruppi assicurativi non riconducibili alle banche e agli intermediari finanziari stessi, ferma restando la libertà del cliente di scegliere sul mercato la polizza sulla vita più conveniente che la banca è obbligata ad accettare senza variare le condizioni offerte per l'erogazione del mutuo o del credito al consumo.

Successivamente l'Isvap (ora Ivass), nell'esercizio del potere conferitogli dal menzionato decreto, ha adottato il regolamento recante *i*) i contenuti minimi della suddetta assicurazione sulla vita, *ii*) un modello standard di preventivo relativo alla medesima forma

assicurativa, *iii*) gli obblighi di pubblicità a carico delle imprese di assicurazione e, infine, *iv*) l'obbligo per le banche e gli intermediari finanziari di fornire ai clienti un'informativa scritta su tali contenuti minimi nonché sulla possibilità di reperire un contratto assicurativo analogo nei giorni lavorativi successivi.

In particolare, con riguardo all'informativa scritta sui contenuti minimi del contratto, l'Isvap (ora Ivass) ha precisato, conformemente a quanto perorato dall'Assoreti in sede di risposta alla consultazione con il mercato, che essa è *«riferita alle sole caratteristiche astratte del contratto ed è finalizzata a fornire al consumatore le informazioni di base utili alla ricerca di assicurazioni alternative con caratteristiche analoghe a quelle cui l'intermediario bancario e finanziario gli abbia fornito i preventivi»*.

6.6.2 Il divieto del cumulo di cariche in gruppi finanziari concorrenti (interlocking directorates)

Con il "Decreto Salva Italia" (legge n. 214/2011) il legislatore ha introdotto un regime di incompatibilità per i titolari di cariche negli organi gestionali, di sorveglianza e di controllo e per i funzionari di vertice di imprese e gruppi di imprese operanti nei mercati del credito, assicurativi e finanziari.

In particolare, a questi soggetti viene vietato – a pena di decadenza da tutte le cariche ricoperte, dichiarabile, nell'inerzia delle società interessate, anche dall'Autorità di vigilanza di settore – *«di assumere o esercitare analoghe cariche in imprese o gruppi di imprese concorrenti»*, ove per concorrenti si intendono le imprese o i gruppi di imprese tra i quali non vi sono rapporti di controllo ai sensi della legge *antitrust* e che operano nei medesimi mercati del prodotto e geografici.

La nozione di concorrenza nei mercati del prodotto e geografici è declinata dalle linee guida adottate dalla Banca d'Italia, dalla Consob e dall'Isvap, nelle quali si prevede, sulla base dei criteri elaborati dall'Autorità Garante della Concorrenza e del Mercato, la sussistenza di rapporti concorrenziali: *i*) tra società appartenenti a gruppi concorrenti le quali svolgano la medesima attività (ad esempio, banca con banca); *ii*) tra la capogruppo (anche di sola partecipazione) e qualsiasi società svolgente attività finanziarie appartenente a un gruppo concorrente; *iii*) tra società appartenenti a gruppi concorrenti le quali svolgano attività finanziarie diverse (ad esempio, l'una bancaria e l'altra assicurativa), se il fatturato a livello nazionale di ciascuna di esse sia superiore al 3% del fatturato nazionale del rispettivo gruppo di appartenenza.

Con specifico riferimento al mercato della distribuzione, il distributore è ritenuto in concorrenza con gli altri distributori, ivi compresi gli emittenti dei prodotti distribuiti, solo se questi ultimi effettuino la distribuzione diretta. In particolare, viene chiarito espressamente che *«in caso di accordi tra banche e compagnie assicurative o SGR o SIM per il collocamento presso la clientela di prodotti assicurativi o del mercato mobiliare, l'intermediario distributore si considera concorrente delle imprese assicurative e/o delle SGR/SIM – ivi inclusa l'impresa della quale distribuisce i prodotti – solo quando tali imprese operano direttamente nel mercato della distribuzione (ad es. attraverso reti di agenti)»*.

Successivamente, in sede di risposta alle domande più frequenti, le Autorità hanno tra l'altro precisato che, nell'individuazione dei mercati rilevanti nel settore del risparmio

gestito, occorre distinguere il mercato dei fondi/comparti destinati alla clientela *retail* dal mercato dei fondi/comparti riservati ad investitori professionali, nonché il mercato dei fondi/comparti immobiliari dal mercato dei fondi/comparti mobiliari (ricomprensivo a sua volta due ulteriori mercati del prodotto a seconda della natura aperta o chiusa del fondo/comparto). Tale individuazione dei mercati delle gestioni collettive viene ricondotta ad una più stretta applicazione dei principi comunitari alla luce dei quali il mercato del prodotto rilevante ricomprende «*tutti i prodotti e/o i servizi che sono considerati intercambiabili o sostituibili dal consumatore, in ragione delle caratteristiche dei prodotti, dei loro prezzi e dell'uso al quale sono destinati*». Conseguentemente, a titolo esemplificativo, una SGR/SICAV operante nel mercato dei fondi/comparti immobiliari non è da considerarsi in concorrenza con una SGR/SICAV operante nel mercato dei fondi/comparti mobiliari (aperti o chiusi) in ragione delle caratteristiche degli investimenti effettuati dal fondo, che nel primo caso soltanto rendono il sottoscrittore partecipante di un rischio legato all'andamento del mercato immobiliare.

Le Linee guida chiariscono infine che il divieto in esame non si applica se le cariche: *i)* sono assunte in società appartenenti a gruppi bancari, assicurativi o finanziari o a conglomerati finanziari così come definiti dalle rispettive discipline di settore, nonché in società esterne al gruppo/conglomerato con le quali sussista comunque un rapporto di controllo ai sensi del diritto *antitrust* (nel presupposto che il gruppo, pur costituito da una pluralità di società giuridicamente distinte, costituisce un'unica entità dal punto di vista economico); *ii)* sono cumulate in imprese (o gruppi di imprese) nessuna delle quali presenti un fatturato (anche a livello di gruppo) pari o superiore a 47 milioni di euro (soglia stabilita per la valutazione delle operazioni di concentrazione ai fini *antitrust*); *iii)* sono assunte in società estere o in succursali di società estere operanti in Italia.

6.6.3 *Rapporti di collaborazione fra intermediari assicurativi iscritti nella stessa Sezione o in Sezioni diverse del RUI*

Il decreto “Crescita-bis” ha previsto la possibilità per gli intermediari assicurativi iscritti nelle Sezioni A, B e D del Registro Unico degli Intermediari assicurativi e riassicurativi di adottare “*forme di collaborazione reciproca nello svolgimento della propria attività anche mediante l'utilizzo dei rispettivi mandati*”.

La norma ha inteso così superare l'orientamento interpretativo dell'Isvap secondo il quale dal divieto, previsto dall'art. 109 del CAP, della contemporanea iscrizione dello stesso intermediario in più sezioni del RUI, sarebbe disceso anche, in linea di principio, il divieto per gli intermediari di conferirsi reciprocamente incarichi di collaborazione se non previa iscrizione di uno di essi alla Sezione E del RUI e contestuale cancellazione dalla Sezione di appartenenza (salva l'espressa eccezione per gli agenti assicurativi di iscriversi alla Sezione E per gli incarichi di distribuzione relativi al ramo della responsabilità civile auto).

Il legislatore ha quindi legittimato la collaborazione tra gli intermediari iscritti nella medesima Sezione o in Sezioni diverse del Registro (o dell'elenco annesso), purché al cliente sia fornita “*una corretta e completa informativa*” in merito allo svolgimento dell'attività in collaborazione tra più intermediari, all'esatta identità dei medesimi, alla Sezione di appartenenza e al ruolo svolto nell'ambito della forma di collaborazione adottata. Ogni patto stipulato tra mandatario e impresa contraente incompatibile con la suddetta libertà di accordi fra gli intermediari è considerato espressamente nullo a partire da gennaio del corrente anno e si considererà come non apposto. Gli intermediari assicurativi rispondono in

solido dei danni eventualmente sofferti dal cliente a cagione dello svolgimento delle attività di intermediazione in collaborazione, salve reciproche rivalse interne.

6.6.4 *Disposizioni in tema di r.c. auto*

Il Decreto Liberalizzazioni ha posto a carico degli intermediari assicurativi l'obbligo di sottoporre al cliente, prima della sottoscrizione del contratto r.c. auto, "in modo corretto, trasparente ed esaustivo", le tariffe e le altre condizioni contrattuali proposte da almeno tre diverse compagnie assicurative non appartenenti ai medesimi gruppi, anche avvalendosi delle informazioni obbligatoriamente pubblicate dalle imprese di assicurazione nei propri siti internet. Il contratto stipulato deve contenere la dichiarazione del cliente di aver ricevuto la suddetta informativa, a pena di nullità rilevabile solo a favore dell'assicurato.

Sulla base della delega conferitale dal citato decreto, l'Isvap (ora Ivass) ha posto in consultazione a luglio dello scorso anno uno schema di regolamento (non ancora adottato) concernente la definizione dello standard di modalità operative per l'applicazione delle disposizioni relative all'obbligo di confronto delle tariffe r.c. auto.

Il decreto "Crescita bis" ha, poi, previsto che il contratto r.c. auto: *i*) abbia durata di un anno, o su richiesta dell'assicurato, di «un anno più frazione»; *ii*) si risolva automaticamente alla sua scadenza; *iii*) non possa essere rinnovato tacitamente (in deroga a quanto previsto dall'art. 1899, commi 1 e 2, cod. civ.). L'impresa di assicurazione è tenuta ad avvisare il contraente della scadenza del contratto con preavviso di almeno trenta giorni e a mantenere operante la garanzia prestata con il precedente contratto assicurativo, non oltre il quindicesimo giorno successivo alla scadenza del contratto, fino all'effetto della nuova polizza.

Al fine di favorire una scelta contrattuale maggiormente consapevole da parte del consumatore si è attribuito al Ministero dello sviluppo economico il compito di determinare, con decreto in corso di emanazione, uno schema di "contratto base" di assicurazione della responsabilità civile auto, recante le clausole minime necessarie ai fini dell'adempimento dell'obbligo di legge.

6.6.5 *Estinzione anticipata e portabilità dei mutui*

In sede di conversione in legge del decreto Crescita *bis* è stata introdotta la disciplina in materia di estinzione anticipata e portabilità dei mutui ai quali siano connessi contratti di assicurazione. In particolare, si è previsto che qualora l'assicurato abbia corrisposto un premio unico, nel caso di estinzione anticipata o di trasferimento del mutuo o del finanziamento, le imprese di assicurazione debbano restituire al debitore/assicurato «*la parte di premio pagato relativo al periodo residuo rispetto alla scadenza originaria, calcolata per il premio puro in funzione degli anni e della frazione di anno mancanti alla scadenza della copertura nonché del capitale assicurato residuo*». In alternativa a tali condizioni di rimborso (i cui criteri e modalità sono indicati dalle imprese di assicurazione) e su richiesta della controparte, le imprese possono fornire la copertura assicurativa fino alla scadenza contrattuale a favore del nuovo beneficiario designato.

6.7 La proposta di regolamento della Commissione europea sui PRIPs

Nel luglio dello scorso anno la Commissione europea ha presentato una proposta di regolamento con cui si prevede l'obbligo di fornire un "documento recante le informazioni chiave" per i prodotti di investimento al dettaglio preassemblati (c.d. PRIPs).

Tale proposta va nella direzione già intrapresa dal nostro ordinamento giuridico di estendere la disciplina relativa ai servizi di investimento anche a prodotti finanziari diversi dagli strumenti finanziari e, in particolare, ai "prodotti d'investimento" c.d. preassemblati, ossia «nei quali, a prescindere dalla veste giuridica dell'investimento, il rendimento offerto all'investitore è esposto alle fluttuazioni in termini di valore o di performance di uno o più asset che non sono acquistati direttamente dal medesimo». Rientrano nella suddetta definizione i fondi comuni di investimento, le polizze di assicurazione sulla vita connesse ad un investimento e altri prodotti strutturati emessi anche da banche.

La proposta di Regolamento reca poi norme raccordo con le tipologie di informativa precontrattuale già previste dall'ordinamento comunitario, quali il KIID per gli OICR, la nota di sintesi recata dalla Direttiva Prospetti nonché i requisiti di trasparenza di cui alla Direttiva Solvency II e quelli di cui alla Direttiva sulla commercializzazione a distanza di servizi finanziari.

6.8 La proposta di revisione della IMD

Sempre nel luglio scorso la Commissione europea ha approvato anche una proposta di revisione della direttiva sulla intermediazione assicurativa del 2002 (c.d. IMD), mirante a migliorare in maniera efficiente la regolamentazione nel mercato assicurativo al dettaglio. Essa, in particolare, è volta a garantire condizioni paritarie tra tutti i soggetti che partecipano alla vendita di prodotti assicurativi e a rafforzare la protezione degli assicurati.

Al fine quindi di garantire un *level playing field* fra tutti i canali distributivi, la proposta in oggetto intende estendere l'ambito di applicazione della direttiva anche alle attività: *i*) di intermediazione assicurativa esercitata direttamente dalle imprese di assicurazione e riassicurazione (coerentemente con quanto già previsto dal Regolamento Isvap n. 5/2006); *ii*) di intermediazione assicurativa esercitata in via accessoria da fornitori di servizi quali le agenzie di viaggio, le società di noleggio auto e le società di *leasing*; *iii*) di gestione dei sinistri, di liquidazione dei sinistri e di consulenza in materia di sinistri; *iv*) degli *aggregator website*.

Tra le altre novità si segnalano: *i*) la previsione di un elevato livello di professionalità e competenza tra gli intermediari assicurativi e riassicurativi e i dipendenti di assicuratori diretti che partecipano ad attività svolte prima, durante e dopo la vendita di polizze di assicurazione, nonché l'introduzione in capo agli intermediari assicurativi e riassicurativi e ai membri dello staff dell'impresa di assicurazione che svolgono attività di intermediazione del requisito della formazione continua (già presente, come noto, nel nostro ordinamento), secondo modalità che dovranno essere definite dalla Commissione europea con atti delegati; *ii*) l'introduzione del principio generale secondo il quale gli intermediari assicurativi e le imprese di assicurazione devono agire onestamente, correttamente e professionalmente nel miglior interesse del cliente e devono fornire ai clienti (anche potenziali) informazioni (incluse quelle di *marketing*) chiare, corrette e non ingannevoli; *iii*) l'introduzione di ulteriori

obblighi informativi in merito, ad esempio, alla circostanza che sia o meno prestata una qualche consulenza, che si agisca per conto del cliente stesso o dell'impresa di assicurazione, nonché sulla natura e sulla modalità della remunerazione percepita in relazione a ciascun contratto assicurativo e sulla natura e la base di calcolo della remunerazione variabile di ogni dipendente (*employee*) per la distribuzione e la gestione del prodotto; *iv*) l'assoggettamento dei prodotti assicurativi di investimento (come definiti dalla proposta di regolamento sui PRIPs) intermediati dalle imprese di assicurazione o dagli intermediari assicurativi, oltre agli obblighi informativi e alle regole di condotta previsti in via generale, anche ad ulteriori regole di condotta che, ricalcando pedissequamente la disciplina recata dalla *MiFID Review*, abbiano ad oggetto: a. la disciplina dei conflitti di interesse, b. le regole di comportamento da osservare al momento della prestazione del servizio di intermediazione ai consumatori; c. le informazioni da fornire al cliente sulla impresa di assicurazione e sull'intermediario assicurativo sui prodotti e sulle strategie di investimento proposte e sui costi; d. la disciplina della consulenza assicurativa quando è prestata "su base indipendente"; e. la disciplina della valutazione di adeguatezza e appropriatezza.

La surriferita disciplina appare complessivamente in linea con quella recata dall'art. 25-*bis* del Tuf che, come noto, ha già attratto la sottoscrizione e il collocamento dei prodotti finanziari emessi da imprese di assicurazione alle regole di condotta previste dalla disciplina dei servizi di investimento. Da tale estensione rimane tuttavia fuori la vendita di prodotti assicurativi attraverso i canali tradizionali (agenti e *broker*), ai quali anche si estenderà, invece, la proposta di direttiva in esame.

6.9 Gli orientamenti dell'Esma sulla funzione di compliance

Nell'anno passato l'Esma ha pubblicato i propri Orientamenti in merito alla funzione di conformità alle norme, individuando i compiti e le responsabilità di tale funzione, i requisiti organizzativi della stessa e il ruolo delle Autorità di vigilanza.

La Banca d'Italia e la Consob hanno quindi comunicato all'Esma la conformità del quadro normativo nazionale ai citati Orientamenti, pur rilevando un aspetto per il quale si rende necessario un allineamento del Regolamento congiunto. Si tratta, in particolare, della competenza in ordine alla nomina e alla revoca dei responsabili delle funzioni di conformità alle norme, di gestione del rischio e di revisione interna. Tale competenza, infatti, è attualmente affidata all'organo con funzione di gestione, d'accordo con l'organo di supervisione strategica, sentito l'organo con funzioni di controllo, mentre in base agli Orientamenti dell'Esma deve essere devoluta al solo organo con funzione di supervisione strategica, sentito sempre l'organo di controllo.

Resta fermo, anche sulla base degli Orientamenti dell'Esma, l'obbligo di mantenere separate, sotto un profilo organizzativo, le funzioni di conformità alle norme e di *internal audit*.

6.10 Costituzione dell'Istituto per la Vigilanza sulle Assicurazioni (Ivass)

Con la legge sulla *spending review* (l. n. 135/2012) è stata disposta, fra l'altro, la soppressione dell'Isvap, nelle cui funzioni è succeduto, con decorrenza 1° gennaio 2013, l'Ivass - Istituto per la vigilanza sulle assicurazioni.

Il nuovo Istituto ha personalità giuridica di diritto pubblico, opera sulla base di principi di autonomia organizzativa, finanziaria e contabile, di trasparenza e di economicità, è ricondotto nell'ambito della *governance* della Banca d'Italia, non è sottoposto alle direttive di altri soggetti pubblici o privati e mantiene i contributi annuali di vigilanza previsti dal Codice delle Assicurazioni Private.

Sono organi dell'Ivass:

- il Presidente, individuato nel Direttore generale della Banca d'Italia;
- il Consiglio, composto dal Presidente e da due Consiglieri che restano in carica sei anni (con possibilità di rinnovo per un ulteriore mandato), scelti tra persone di indiscussa moralità ed indipendenza oltre che di elevata qualificazione professionale in campo assicurativo o previdenziale, nominati con decreto del Presidente della Repubblica, previa delibera del Consiglio dei Ministri, ad iniziativa del Presidente del Consiglio, su proposta del Governatore della Banca d'Italia e di concerto con il Ministro dello sviluppo economico e con il Ministro del lavoro e delle politiche sociali;
- il Direttorio della Banca d'Italia, integrato con i due Consiglieri che (insieme con il Presidente) compongono il Consiglio summenzionato. Al Direttorio spetta l'attività di indirizzo e direzione strategica dell'Ivass, la competenza ad assumere i provvedimenti aventi rilevanza esterna relativi all'esercizio delle funzioni istituzionali di vigilanza, nonché in via esclusiva l'approvazione della Relazione annuale e l'emanazione dei provvedimenti normativi.

6.11 Le novità in materia di antiriciclaggio e antiterrorismo

6.11.1 La revisione delle 40 Raccomandazioni del GAFI

Nel febbraio del 2012 il GAFI (Gruppo di Azione Finanziaria Internazionale) ha adottato le modifiche alle 40 Raccomandazioni e alle IX Raccomandazioni "speciali" per il contrasto, rispettivamente, del riciclaggio di denaro e del finanziamento del terrorismo.

Il nuovo testo delle raccomandazioni: *i)* delinea linee guida più stringenti in materia di trasparenza delle strutture proprietarie e di controllo delle persone giuridiche e delle altre entità giuridiche, al fine di identificarne i titolari effettivi e contrastare l'utilizzo illecito dei veicoli societari per finanziare il terrorismo o riciclare denaro sporco; *ii)* estende anche ai soggetti residenti (nonché ai loro familiari e a coloro che abbiano con essi stretti legami), la nozione di persone politicamente esposte o incaricate dello svolgimento di funzioni di rilievo nell'ambito di organizzazioni internazionali; *iii)* promuove la cooperazione internazionale; *iv)* incrementa gli strumenti operativi a disposizione delle Autorità di controllo; *v)* amplia l'ambito armonizzato dei "reati presupposto" di riciclaggio di denaro, includendovi gli illeciti fiscali; *vi)* estende il campo d'azione al contrasto del finanziamento illecito destinato alla proliferazione delle armi di distruzione di massa in Paesi ad alto rischio.

6.11.2 *Le proposte comunitarie*

A seguito della pubblicazione delle nuove norme internazionali, la Commissione ha avviato un processo di revisione della normativa in materia di antiriciclaggio, adottando nel febbraio del corrente anno:

- una proposta di direttiva relativa alla prevenzione dell'uso del sistema finanziario a scopo di riciclaggio dei proventi di attività criminose e di finanziamento del terrorismo;
- una proposta di regolamento riguardante i dati informativi che accompagnano i trasferimenti di fondi, al fine di garantire la "dovuta tracciabilità".

Entrambe le proposte prevedono un approccio più mirato basato sui rischi. La nuova direttiva, fra l'altro: *i*) prevede un meccanismo più chiaro per l'individuazione dei beneficiari effettivi; *ii*) accresce la chiarezza e la trasparenza delle norme sull'obbligo della verifica della clientela al fine di disporre di controlli e procedure adeguate che consentano una migliore conoscenza della clientela ed una migliore comprensione della natura delle loro attività; *iii*) estende le disposizioni in materia di persone politicamente esposte alle persone "nazionali" (ossia residenti negli Stati membri dell'UE), in aggiunta alle persone "straniere" e alle persone in seno alle organizzazioni internazionali; *iv*) promuove standard elevati di lotta contro il riciclaggio del denaro; *v*) rafforza la cooperazione tra le differenti unità di informazione finanziaria, che avranno il compito di ricevere, analizzare e trasmettere alle autorità competenti le segnalazioni di operazioni sospette di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo.

Le due proposte prevedono inoltre il rafforzamento dei poteri sanzionatori delle autorità competenti.

6.11.3 *La disciplina nazionale*

Nelle more dell'adozione da parte della Banca d'Italia dell'atteso provvedimento recante le disposizioni di attuazione relative all'adempimento degli obblighi di adeguata verifica della clientela, si segnala che nel corso dell'anno passato l'Unità di Informazione Finanziaria ha adottato due nuovi schemi operativi di anomalia per il sospetto, rispettivamente, di frodi fiscali internazionali e di frodi nella fatturazione.

6.12 *Camera di conciliazione e arbitrato*

A seguito delle significative innovazioni introdotte nel più generale settore della mediazione finalizzata alla conciliazione che fa capo al Ministero della Giustizia, si è resa necessaria la riformulazione della Camera di Conciliazione e Arbitrato istituita presso la Consob per la risoluzione delle controversie tra investitori non professionali e intermediari derivanti dalla violazione di obblighi di informazione, correttezza e trasparenza nei rapporti contrattuali con gli investitori stessi.

In particolare, con regolamento adottato a luglio dello scorso anno, si è modificata la composizione della Camera, ora composta soltanto da dipendenti della Consob. Tale scelta, giudicata dal Consiglio di Stato coerente con la natura di «*organismo tecnico, strumentale alla Consob, ma non distinto da questa*», è prodromica ad un rafforzamento dei poteri di

moral suasion della Camera in vista anche di una modifica del TUF, di cui la Consob intende rendersi promotrice, tesa a rendere obbligatoria l'adesione ad essa degli intermediari sulla falsariga di quanto previsto per l'ABF dall'art. 128-bis del TUB.

Inoltre, sono stati elevati i requisiti di professionalità per l'iscrizione negli elenchi dei conciliatori e degli arbitri.

6.13 Le iniziative dell'Associazione in sede di autodisciplina

Nel corso dell'anno passato sono state poste in essere diverse iniziative di autodisciplina.

a) Criteri generali per l'individuazione di disposizioni sulle politiche di remunerazione dei promotori finanziari agenti

A gennaio del corrente anno il Comitato Direttivo dell'Associazione ha approvato i Criteri generali in oggetto, nella stesura definita dalla competente Commissione tecnica a seguito di diverse riunioni anche alla luce delle modifiche apportate al Regolamento congiunto del 29 ottobre 2007 (v. il precedente paragrafo 6.4).

b) Linee guida per l'individuazione degli illeciti del promotore finanziario comportanti la responsabilità dell'intermediario ai sensi del decreto legislativo n. 231/2001

Nel corso del corrente anno l'Associazione ha definito, con l'ausilio della competente Commissione tecnica, le linee guida in oggetto tese a fornire un'utile base per l'integrazione dei modelli organizzativi già esistenti, al fine di individuare quali, fra gli illeciti contemplati dal d.lgs. n. 231/2001, possano ingenerare una responsabilità dell'ente ove commessi dal promotore finanziario.

Tali linee guida sono precedute da un'ampia relazione nella quale vengono illustrate le scelte di fondo che hanno ispirato la selezione degli illeciti rilevanti nell'esercizio dell'attività tipica del promotore finanziario.

Sono, poi, passati in rassegna tutti i reati presupposto e individuati specificamente quelli che il promotore finanziario può commettere nell'interesse o a vantaggio dell'intermediario preponente. In calce all'elaborato è, infine, inserito un elenco degli illeciti selezionati idoneo a rendere immediatamente percepibili i risultati dell'indagine.

LE ASSOCIATE

A fine 2012 il numero delle Imprese aderenti all'Assoreti era pari a 37, valore inferiore a quello riscontrato alla fine dell'anno precedente. In particolare, a fronte delle adesioni di Invesco Asset Management SA e di Banca Nazionale del Lavoro S.p.A. sono intervenuti i recessi di Zurich Sim S.p.A., Groupama Sim S.p.A., Banca Network Investimenti S.p.A., Banca Sai S.p.A., Banca Carim S.p.A., Cassa di Risparmio di Cento S.p.A. e Marzotto Sim S.p.A..

Si segnala, poi, che nel 2013 è intervenuto il recesso di Banca Intermobiliare di Investimenti e Gestioni S.p.A.. Al 28 marzo 2013, dunque, il numero delle Associate è pari a 36, come qui di seguito riportato:

- | | |
|---|--|
| 1 ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISORS S.p.A. | 19 BANCA POPOLARE DI SPOLETO S.p.A. |
| 2 ALTO ADIGE BANCA S.p.A. - SUDTIROL BANK AG | 20 BANCA POPOLARE DI VICENZA S.c.p.a.r.l. |
| 3 ANIMA SGR S.p.A. | 21 BANCA REALE S.p.A. |
| 4 APOGEO CONSULTING SIM S.p.A. | 22 CONSULTINVEST INVESTIMENTI SIM S.p.A. |
| 5 AZ INVESTIMENTI SIM S.p.A. | 23 CREDITO EMILIANO S.p.A. - CREDEM |
| 6 AZIMUT CONS. PER INVESTIMENTI SIM S.p.A. | 24 FIDELITY WORLDWIDE INVESTMENT |
| 7 BANCA EUROMOBILIARE S.p.A. | 25 FINANZA & FUTURO BANCA S.p.A. |
| 8 BANCA FIDEURAM S.p.A. | 26 FINECOBANK S.p.A. |
| 9 BANCA GENERALI S.p.A. - GRUPPO BANCA GENERALI | 27 HYPO ALPE-ADRIA-BANK S.p.A. |
| 10 BANCA IPIBI FINANCIAL ADVISORY S.p.A. | 28 HYPO TIROL BANK ITALIA S.p.A. |
| 11 BANCA MEDIOLANUM S.p.A. | 29 INVESCO ASSET MANAGEMENT SA |
| 12 BANCA MONTE DEI PASCHI DI SIENA S.p.A. | 30 IW BANK S.p.A. |
| 13 BANCA NAZIONALE DEL LAVORO S.p.A. | 31 JPMORGAN ASSET MANAGEMENT (EUROPE) S.à.r.l. |
| 14 BANCA NUOVA S.p.A. | 32 SANPAOLO INVEST SIM S.p.A. |
| 15 BANCA PATRIMONI SELLA & C. S.p.A. | 33 SCHRODERS ITALY SIM S.p.A. |
| 16 BANCA POPOLARE DI BARI S.C.p.A. | 34 UBI BANCA PRIVATE INVESTMENT S.p.A. |
| 17 BANCA POPOLARE DI MILANO S.c.r.l. | 35 UNIPOL BANCA S.p.A. |
| 18 BANCA POPOLARE DI PUGLIA E BASILICATA S.c.r.l. | 36 VENETO BANCA S.c.p.a. |

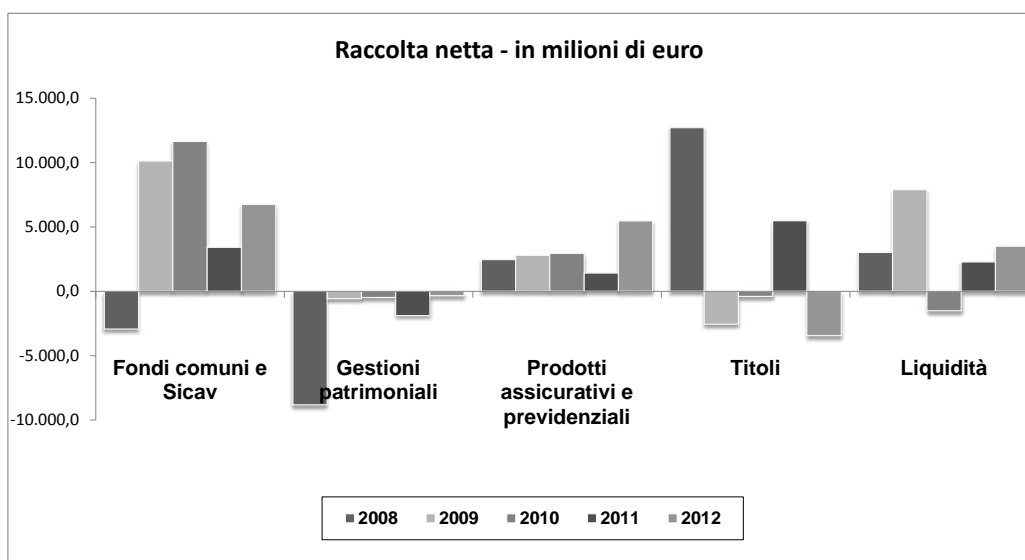
RELAZIONE
ANNUALE 2012

ALLEGATO

TAVOLE
STATISTICHE

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

	2008	2009	2010	2011	2012
<u>RACCOLTA NETTA</u>	6.442,0	17.676,0	12.204,8	10.699,4	11.932,8
Risparmio gestito	-9.302,7	12.344,1	14.117,0	2.938,6	11.880,3
Fondi comuni e Sicav	-2.933,5	10.117,3	11.647,4	3.414,2	6.755,5
Gestioni patrimoniali	-8.829,3	-573,1	-475,6	-1.892,7	-348,7
Prodotti assicurativi e previdenziali	2.460,1	2.799,9	2.945,1	1.417,2	5.473,6
Risparmio amministrato	15.744,7	5.331,9	-1.912,2	7.760,7	52,4
Titoli	12.722,8	-2.559,9	-393,9	5.481,3	-3.445,1
Liquidità	3.021,9	7.891,8	-1.518,2	2.279,4	3.497,6

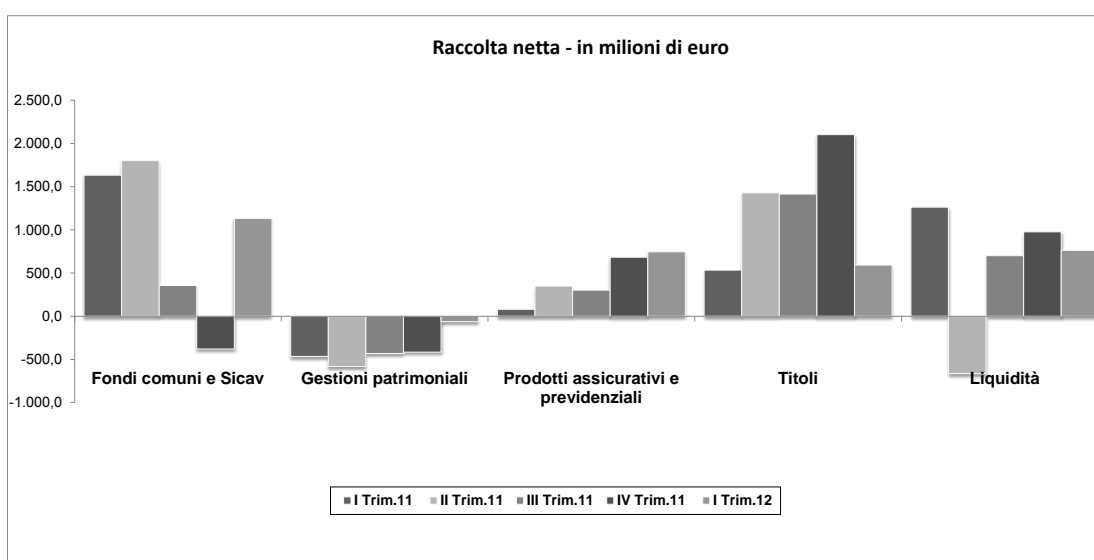


	2008	2009	2010	2011	2012
<u>RACCOLTA LORDA</u>					
Risparmio gestito	58.203,8	63.364,9	78.625,0	60.844,7	68.473,2
Fondi comuni e Sicav	43.713,6	48.732,4	62.592,6	49.142,9	51.513,6
Gestioni patrimoniali	6.191,2	6.354,8	7.028,1	3.889,3	4.266,0
Prodotti assicurativi e previdenziali	8.299,0	8.277,7	9.004,3	7.812,5	12.693,6

	2008	2009	2010	2011	2012
<u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u>					
Risparmio amministrato	133.283,0	121.774,6	88.499,1	83.432,2	84.578,1
Altre attività	2.622,4	2.413,5	2.097,7	1.902,1	1.936,0

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

	I Trim.11	II Trim.11	III Trim.11	IV Trim.11	I Trim.12	II Trim.12	III Trim.12	IV Trim.12
<u>RACCOLTA NETTA</u>	3.048,1	2.335,1	2.345,4	2.970,7	3.173,0	2.612,4	2.497,0	3.650,3
Risparmio gestito	1.251,0	1.570,0	227,6	-110,0	1.817,4	1.812,1	3.059,3	5.191,5
Fondi comuni e Sicav	1.634,1	1.802,2	356,7	-378,7	1.134,2	422,5	1.793,7	3.405,2
Gestioni patrimoniali	-464,0	-581,9	-431,7	-415,1	-62,7	-313,1	-7,0	34,1
Prodotti assicurativi e previdenziali	81,0	349,8	302,6	683,9	746,0	1.702,7	1.272,6	1.752,2
Risparmio amministrato	1.797,1	765,1	2.117,8	3.080,7	1.355,6	800,3	-562,2	-1.541,2
Titoli	534,1	1.428,3	1.415,8	2.103,2	592,2	42,3	-1.653,3	-2.426,3
Liquidità	1.263,1	-663,2	702,1	977,5	763,4	758,0	1.091,1	885,1

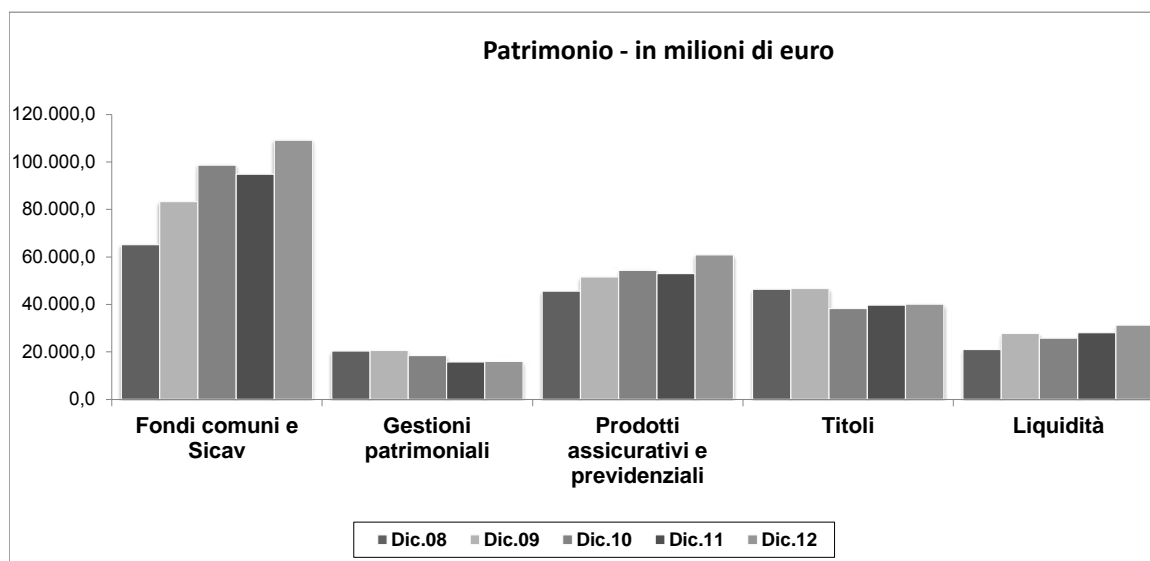


	I Trim.11	II Trim.11	III Trim.11	IV Trim.11	I Trim.12	II Trim.12	III Trim.12	IV Trim.12
<u>RACCOLTA LORDA</u>								
Risparmio gestito	18.961,0	16.305,9	11.730,5	13.847,3	16.730,2	15.851,5	15.304,4	20.587,1
Fondi comuni e Sicav	15.317,2	13.386,3	9.623,2	10.816,2	12.774,0	11.302,2	11.662,9	15.774,6
Gestioni patrimoniali	1.560,6	839,6	574,7	914,3	1.274,7	1.097,7	898,2	995,4
Prodotti assicurativi e previdenziali	2.083,2	2.080,0	1.532,6	2.116,7	2.681,6	3.451,6	2.743,3	3.817,1

	I Trim.11	II Trim.11	III Trim.11	IV Trim.11	I Trim.12	II Trim.12	III Trim.12	IV Trim.12
<u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u>								
Risparmio amministrato	22.504,6	19.372,2	19.925,6	21.629,8	25.950,6	17.086,6	18.981,4	22.559,5
Altre attività	436,2	497,2	496,7	472,0	457,0	515,1	478,7	485,1

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

	Dic.08	Dic.09	Dic.10	Dic.11	Dic.12
<u>PATRIMONIO</u>	198.404,7	229.760,7	235.457,4	231.217,9	257.169,8
Risparmio gestito	131.070,9	155.346,0	171.399,7	163.477,7	185.894,9
Fondi comuni e Sicav	65.138,2	83.250,2	98.625,3	94.764,3	109.113,2
Gestioni patrimoniali	20.370,5	20.581,5	18.478,7	15.724,0	15.941,1
Prodotti assicurativi e previdenziali	45.562,2	51.514,3	54.295,7	52.989,5	60.840,6
Risparmio amministrato	67.333,7	74.414,7	64.057,7	67.740,2	71.274,9
Titoli	46.330,6	46.687,2	38.282,0	39.672,9	40.057,3
Liquidità	21.003,1	27.727,5	25.775,7	28.067,3	31.217,7



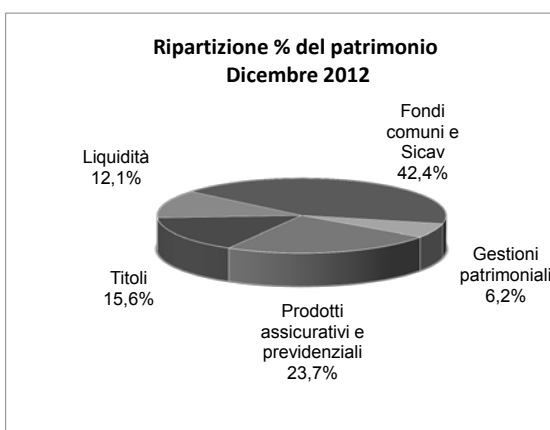
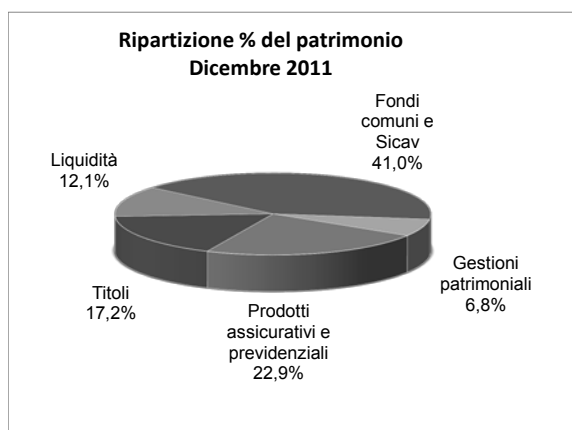
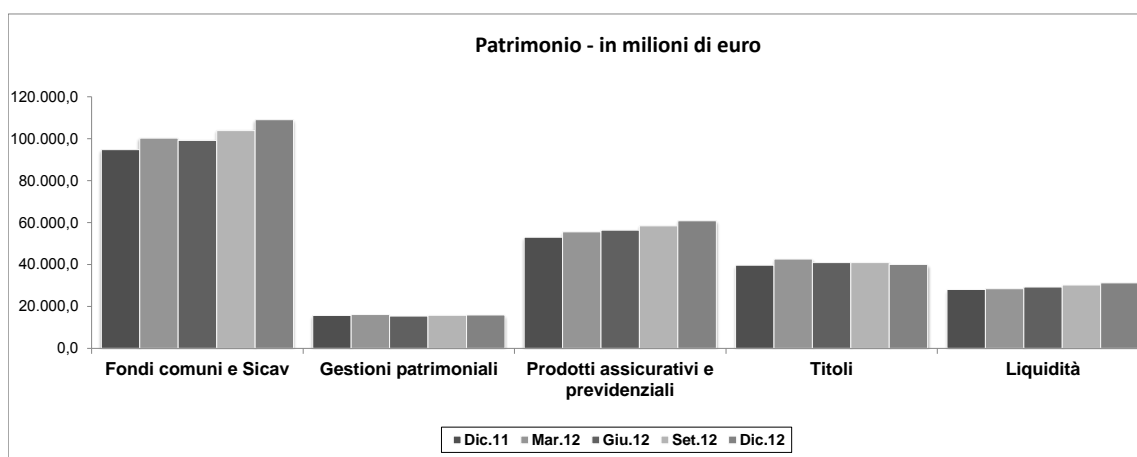
av. 2b - Promotori finanziari operanti per le imprese aderenti ad Assoreti e numero client

	Dic.08	Dic.09	Dic.10	Dic.11	Dic.12
<u>PROMOTORI FINANZIARI</u>					
Numero:	27.735	23.998	23.053	22.137	21.531
di cui operativi (*)	26.844	23.170	22.298	21.367	20.848
<u>CLIENTI</u>					
Numero:	3.756.510	3.737.591	3.656.082	3.604.693	3.415.795
Num. Entrate :	191.047	173.408	155.886	167.038	192.808

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

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

	Dic.11	Mar.12	Giu.12	Set.12	Dic.12	Var. % Dic.12 Set.12	Var. % Dic.12 Dic.11
<u>PATRIMONIO</u>	231.217,9	243.080,0	241.127,1	249.235,9	257.169,8	3,18	11,22
Risparmio gestito	163.477,7	172.027,9	170.962,6	178.096,0	185.894,9	4,38	13,71
Fondi comuni e Sicav	94.764,3	100.327,2	99.184,5	103.906,5	109.113,2	5,01	15,14
Gestioni patrimoniali	15.724,0	16.162,9	15.382,6	15.738,0	15.941,1	1,29	1,38
Prodotti assicurativi e previdenziali	52.989,5	55.537,8	56.395,5	58.451,4	60.840,6	4,09	14,82
Risparmio amministrato	67.740,2	71.052,1	70.164,5	71.140,0	71.274,9	0,19	5,22
Titoli	39.672,9	42.589,4	40.919,4	40.905,1	40.057,3	-2,07	0,97
Liquidità	28.067,3	28.462,7	29.245,1	30.234,9	31.217,7	3,25	11,22



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

	Dic.11	Mar.12	Giu.12	Set.12	Dic.12	Var. % Dic.12 Dic.11
<u>PROMOTORI FINANZIARI</u>						
Numero:	22.137	21.787	21.730	21.631	21.531	-1,58
di cui operativi (*)	21.367	21.044	20.994	20.944	20.848	-1,51
<u>CLIENTI</u>						
Numero:	3.604.693	3.501.991	3.493.584	3.420.421	3.415.795	-5,24

(*) 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
(in milioni di euro)**

	2008	2009	2010	2011	2012
<u>RACCOLTA NETTA</u>					
OICR di diritto italiano	-4.015,0	-938,1	-4.536,9	-2.382,2	-1.159,0
Azionari	-1.821,4	-195,1	-648,2	-502,1	-441,4
Bilanciati	-843,0	128,3	21,8	-187,6	-149,9
Obbligazionari	-1.171,0	445,9	-392,7	-832,5	341,3
Liquidità	1.436,7	-702,7	-2.882,8	-428,6	-292,1
Flessibili	-1.605,7	-636,3	-630,6	-431,5	-616,8
Non ripartito	-10,6	21,9	-4,3	0,0	-0,1
OICR di diritto estero	-1.200,8	10.594,7	13.959,5	3.319,3	6.480,1
Azionari	-2.059,6	1.895,4	1.846,1	62,2	-1.328,1
Bilanciati	139,1	2.989,0	6.120,2	-673,5	-509,1
Obbligazionari	-446,7	5.760,0	10.224,0	3.834,7	9.317,0
Liquidità	1.956,4	-2.433,2	-2.512,4	341,1	-171,9
Flessibili	-756,9	1.857,2	-1.907,9	-378,0	-816,5
Non ripartito	-33,1	526,4	189,6	132,9	-11,2
Fondi di fondi	2.075,5	726,8	2.264,4	2.763,7	1.650,9
Azionari	727,5	520,1	586,7	619,1	-322,4
Bilanciati	-202,7	164,8	934,7	260,4	-490,0
Obbligazionari	85,3	-5,6	-13,5	707,6	1.469,3
Flessibili	1.457,1	72,9	756,6	1.177,1	994,0
Non ripartito	8,3	-25,5	0,0	-0,5	0,0
<u>Dettaglio fondi di fondi (*)</u>					
Fondi di fondi di diritto italiano	-	-	-	-157,3	-189,4
Azionari	-	-	-	-80,2	-127,0
Bilanciati	-	-	-	-52,7	-38,7
Obbligazionari	-	-	-	0,0	-4,1
Flessibili	-	-	-	-23,2	-19,5
Non ripartito	-	-	-	-1,1	0,0
Fondi di fondi di diritto estero	-	-	-	2.925,4	1.840,3
Azionari	-	-	-	702,1	-195,4
Bilanciati	-	-	-	313,4	-451,3
Obbligazionari	-	-	-	707,9	1.473,4
Flessibili	-	-	-	1.201,4	1.013,6
Non ripartito	-	-	-	0,6	0,0
Fondi speculativi	189,0	-285,8	-91,2	-279,4	-227,7
Fondi chiusi	17,8	19,7	51,6	-7,1	11,1
mobiliari	2,6	0,5	0,0	-11,9	8,6
immobiliari	15,2	19,1	51,6	4,8	2,5
GPF	-8.371,9	-1.270,3	-457,8	-1.444,2	-842,2
Azionarie	-2.411,4	-18,0	33,7	-33,0	-54,0
Bilanciate	-2.705,0	-261,0	-219,6	-159,5	-260,0
Obbligazionarie	-735,5	-1.813,9	225,8	-452,2	-186,6
Altra tipologia	-2.416,6	827,0	-374,6	-701,9	-306,3
Non ripartito	-103,3	-4,4	-123,1	-97,6	-35,4
GPM	-457,4	697,2	-17,8	-448,5	493,5
Azionarie	-40,8	127,9	30,8	-10,3	31,5
Bilanciate	-339,1	248,4	394,2	-98,9	51,6
Obbligazionarie	544,4	-32,2	-272,0	-216,6	190,9
Altra tipologia	-356,6	265,1	-57,4	-61,2	140,0
Non ripartito	-265,2	88,0	-113,4	-61,5	79,4
Prodotti assicurativi	1.745,4	2.069,0	2.188,6	718,7	4.758,2
Vita tradizionali	1.725,5	893,6	1.386,3	903,2	1.371,0
Index linked	28,7	-193,2	-1.363,6	-1.183,6	-938,9
Unit linked	-8,8	1.368,7	2.165,9	999,1	4.326,0
Prodotti previdenziali	714,7	730,9	756,6	698,5	715,4
Fondi pensione	80,1	103,0	145,6	153,7	263,4
Piani previdenziali individuali	634,5	627,9	611,0	544,8	452,0
<u>TOTALE RISPARMIO GESTITO</u>	-9.302,7	12.344,1	14.117,0	2.938,6	11.880,3
Raccolta in titoli (**)	12.722,8	-2.559,9	-393,9	5.481,3	-3.445,1
Azioni	2.282,7	1.452,6	982,4	1.307,7	430,3
Titoli Stato/obbligazioni	8.287,6	902,9	-30,3	3.843,4	-3.437,6
Strumenti mercato monetario	661,3	-4.516,9	-623,2	-194,1	-190,3
Non ripartito	1.491,2	-398,5	-722,8	524,2	-247,5
Liquidità	3.021,9	7.891,8	-1.518,2	2.279,4	3.497,6
<u>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</u>	15.744,7	5.331,9	-1.912,2	7.760,7	52,4
<u>TOTALE RACCOLTA NETTA</u>	6.442,0	17.676,0	12.204,8	10.699,4	11.932,8

(*) Nel 2011 divergenze con il valore totale determinate da differenze campionarie

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

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

	I Trim.11	II Trim.11	III Trim.11	IV Trim.11	I Trim.12	II Trim.12	III Trim.12	IV Trim.12
<u>RACCOLTA NETTA</u>								
OICR di diritto italiano	-891,7	-608,9	-427,1	-454,5	-427,4	-465,9	-181,3	-84,4
Azionari	-136,4	-126,5	-55,9	-183,2	-112,5	-114,8	-86,2	-127,8
Bilanciati	-49,5	-49,7	-37,3	-51,1	-44,1	-46,5	-29,4	-29,9
Obbligazionari	-376,9	-234,3	-114,9	-106,4	-41,3	-24,2	105,7	301,2
Liquidità	-146,6	-47,3	-121,7	-113,0	-20,2	-136,6	-54,6	-80,7
Flessibili	-182,2	-151,1	-97,3	-1,0	-209,2	-144,0	-116,8	-146,9
Non ripartito	-0,1	0,0	-0,1	0,2	-0,1	0,3	0,0	-0,3
OICR di diritto estero	1.278,2	1.150,2	605,1	285,8	1.221,6	875,6	1.832,1	2.550,8
Azionari	469,9	-140,5	-169,9	-97,3	-267,8	-574,5	-250,5	-235,3
Bilanciati	320,6	-345,8	-249,0	-399,3	-100,8	-237,4	-19,2	-151,8
Obbligazionari	289,4	1.579,3	1.077,4	888,6	1.850,0	2.007,9	2.388,0	3.071,0
Liquidità	6,5	8,1	140,8	185,7	-12,8	35,4	-39,0	-155,5
Flessibili	138,4	-12,9	-231,1	-272,5	-251,4	-352,9	-237,6	25,4
Non ripartito	53,4	62,0	36,9	-19,3	4,3	-2,8	-9,6	-3,0
Fondi di fondi	1.328,7	1.302,7	257,8	-125,5	350,3	80,6	211,0	1.009,1
Azionari	192,8	190,3	147,3	88,6	-57,9	-113,3	-76,9	-74,4
Bilanciati	762,2	179,8	-406,6	-275,0	-88,9	-186,9	-122,8	-91,4
Obbligazionari	99,5	403,1	135,0	70,0	286,8	220,0	262,5	699,9
Flessibili	274,2	530,0	382,1	-9,2	210,3	160,7	148,2	474,9
Non ripartito	0,0	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<u>Dettaglio fondi di fondi (*)</u>								
Fondi di fondi di diritto italiano	-27,9	-52,5	-36,2	-40,7	-56,0	-50,8	-44,1	-38,6
Azionari	-10,8	-24,6	-21,8	-23,0	-35,7	-32,4	-29,8	-29,2
Bilanciati	-8,2	-18,2	-11,7	-14,5	-12,4	-10,7	-9,0	-6,6
Obbligazionari	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,6	-0,6	-1,9	0,0
Flessibili	-8,3	-9,1	-2,7	-3,2	-6,2	-7,2	-3,3	-2,8
Non ripartito	-0,7	-0,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fondi di fondi di diritto estero	1.360,5	1.355,6	294,0	-84,8	406,3	131,3	255,1	1.047,6
Azionari	206,0	215,3	169,1	111,6	-22,2	-80,9	-47,1	-45,2
Bilanciati	770,6	198,1	-394,8	-260,4	-76,5	-176,2	-113,8	-84,8
Obbligazionari	99,8	403,1	135,0	70,0	288,4	220,6	264,4	699,9
Flessibili	283,5	539,1	384,8	-6,0	216,5	167,9	151,5	477,7
Non ripartito	0,6	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Fondi speculativi	-84,7	-44,1	-78,4	-72,2	-42,2	-64,5	-68,8	-52,1
Fondi chiusi	3,7	2,3	-0,8	-12,4	31,9	-3,3	0,6	-18,1
mobiliari	0,0	1,5	0,0	-13,4	30,1	-3,3	0,0	-18,3
immobiliari	3,7	0,9	-0,8	1,1	1,8	0,0	0,6	0,1
GPF	-251,1	-424,5	-398,5	-370,2	-301,7	-348,6	-86,1	-105,8
Azionarie	22,9	-16,2	-35,7	-3,9	-28,0	-49,8	10,3	13,5
Bilanciate	12,7	-54,1	-49,1	-69,0	-71,8	-96,8	-39,5	-51,9
Obbligazionarie	-2,2	-124,1	-146,7	-179,2	-82,8	-92,7	-5,0	-6,1
Altra tipologia	-249,1	-204,5	-145,3	-103,1	-107,7	-86,0	-51,9	-60,7
Non ripartito	-35,4	-25,5	-21,7	-15,0	-11,5	-23,2	0,0	-0,7
GPM	-212,9	-157,5	-33,2	-45,0	239,0	35,5	79,0	139,9
Azionarie	12,7	-33,9	25,7	-14,8	18,1	14,3	8,2	-9,0
Bilanciate	8,3	10,2	-55,6	-61,8	49,1	4,9	-5,2	2,8
Obbligazionarie	-215,4	-95,0	59,0	34,7	158,2	3,0	1,8	27,9
Altra tipologia	7,8	-30,9	-46,6	8,5	26,0	-6,6	69,3	51,3
Non ripartito	-26,3	-7,9	-15,8	-11,6	-12,3	19,9	5,0	66,8
Prodotti assicurativi	-79,2	208,5	153,1	436,4	610,8	1.570,3	1.062,8	1.514,2
Vita tradizionali	362,8	217,0	77,2	246,2	362,8	304,9	231,3	472,0
Index linked	-434,8	-407,6	-215,9	-125,3	-144,4	-115,9	-299,5	-379,1
Unit linked	-7,2	399,0	291,8	315,5	392,4	1.381,4	1.131,0	1.421,3
Prodotti previdenziali	160,2	141,3	149,5	247,5	135,2	132,4	209,9	238,0
Fondi pensione	30,0	28,2	28,9	66,6	31,9	33,6	115,6	82,2
Piani previdenziali individuali	130,2	113,1	120,6	180,9	103,3	98,8	94,2	155,8
<u>TOTALE RISPARMIO GESTITO</u>	1.251,0	1.570,0	227,6	-110,0	1.817,4	1.812,1	3.059,3	5.191,5
Raccolta in titoli (**)	534,1	1.428,3	1.415,8	2.103,2	592,2	42,3	-1.653,3	-2.426,3
Azioni	-25,9	386,6	581,4	365,7	138,3	308,2	-183,8	167,6
Titoli Stato/obbligazioni	498,3	509,4	601,2	2.234,6	-433,6	-147,4	-1.000,0	-1.856,6
Strumenti mercato monetario	70,5	506,6	36,8	-808,0	859,4	-319,8	-292,9	-437,0
Non ripartito	-8,8	25,7	196,5	310,9	28,1	201,4	-176,6	-300,4
Liquidità	1.263,1	-663,2	702,1	977,5	763,4	758,0	1.091,1	885,1
<u>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</u>	1.797,1	765,1	2.117,8	3.080,7	1.355,6	800,3	-562,2	-1.541,2
<u>TOTALE RACCOLTA NETTA</u>	3.048,1	2.335,1	2.345,4	2.970,7	3.173,0	2.612,4	2.497,0	3.650,3

(*) Nel 2011 divergenze con il valore totale determinate da differenze campionarie

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

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

	dic-11	gen-12	feb-12	mar-12	apr-12	mag-12	giu-12	lug-12	ago-12	set-12	ott-12	nov-12	dic-12
RACCOLTA NETTA													
OICR di diritto italiano	-127,9	-96,5	-163,9	-167,0	-118,9	-174,4	-172,5	-134,4	-3,1	-43,8	-131,1	-18,5	65,3
Azionari	-28,1	-31,3	-31,5	-49,6	-36,2	-43,8	-34,8	-37,3	-17,4	-31,6	-54,9	-40,8	-32,1
Bilanciati	-14,4	-9,2	-13,4	-21,5	-12,2	-20,5	-13,8	-16,0	-7,1	-6,2	-9,5	-9,3	-11,1
Obbligazionari	-12,3	-12,4	-20,4	-8,5	-8,8	-12,0	-3,4	24,4	47,0	34,2	69,3	92,8	139,0
Liquidità	-35,0	10,0	-27,7	-2,5	-16,0	-44,4	-76,2	-54,0	-1,0	0,4	-76,1	-30,5	25,9
Flessibili	-38,3	-53,7	-70,9	-84,6	-45,9	-53,9	-44,1	-51,6	-24,6	-40,7	-59,8	-26,7	-60,3
Non ripartito	0,2	0,2	0,1	-0,3	0,2	0,1	-0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	-4,0	3,8
OICR di diritto estero	180,8	23,7	439,4	758,5	202,1	154,6	519,0	643,6	925,5	263,0	764,4	685,9	1.100,5
Azionari	-50,4	-50,2	-35,5	-182,1	-210,8	-224,6	-139,1	-199,9	-18,0	-32,6	-99,2	-115,0	-21,1
Bilanciati	-94,4	-39,2	-23,3	-38,2	-45,4	-119,9	-72,1	-62,4	36,1	7,1	-61,1	-75,6	-15,0
Obbligazionari	323,3	220,5	601,6	1.028,0	553,9	642,4	811,6	1.070,3	923,6	394,1	999,9	1.009,0	1.062,2
Liquidità	39,2	-48,9	-44,4	80,5	8,8	-22,6	49,2	-24,5	60,2	-74,6	-106,3	-63,4	14,2
Flessibili	-24,3	-59,1	-57,9	-134,4	-105,4	-118,6	-129,0	-132,6	-75,6	-29,3	33,5	-70,0	61,9
Non ripartito	-12,6	0,6	-1,0	4,7	0,9	-2,2	-1,5	-7,3	-0,7	-1,6	-2,4	1,1	-1,7
Fondi di fondi	-14,9	32,4	147,6	170,3	17,1	65,6	-2,1	-4,3	95,9	119,4	352,8	293,3	363,0
Azionari	8,4	4,1	-8,3	-53,7	-57,8	-35,0	-20,4	-39,0	-15,9	-22,0	2,3	-41,5	-35,1
Bilanciati	-76,5	-33,7	-9,4	-45,8	-63,6	-63,7	-59,6	-84,5	-30,2	-8,2	-21,1	-29,8	-40,4
Obbligazionari	28,9	44,2	93,0	149,6	75,7	102,7	41,7	88,0	66,6	107,9	206,8	227,0	266,1
Flessibili	24,3	17,8	72,3	120,2	62,8	61,6	36,3	31,2	75,4	41,7	164,8	137,7	172,4
Non ripartito	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
Dettaglio fondi di fondi (*)													
Fondi di fondi di diritto italiano	-12,2	-13,6	-17,9	-24,4	-17,9	-18,2	-14,7	-20,0	-11,2	-12,9	-16,0	-12,1	-10,5
Azionari	-6,8	-5,9	-12,6	-17,3	-11,9	-11,0	-9,5	-15,1	-6,3	-8,4	-11,9	-9,7	-7,5
Bilanciati	-4,4	-5,2	-3,0	-4,3	-3,8	-3,9	-2,9	-2,6	-3,1	-3,4	-3,7	-1,8	-1,1
Obbligazionari	-0,1	-0,5	-0,2	-0,9	-0,4	-0,2	0,0	0,1	-2,0	0,0	0,0	0,1	-0,1
Flessibili	-1,0	-2,1	-2,2	-2,0	-1,8	-3,0	-2,3	-2,4	0,2	-1,1	-0,4	-0,6	-1,8
Non ripartito	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
Fondi di fondi di diritto estero	-2,6	46,1	165,5	194,7	35,0	83,7	12,6	15,7	107,1	132,3	368,8	305,4	373,5
Azionari	15,1	10,0	4,2	-36,4	-46,0	-24,0	-10,9	-23,9	-9,6	-13,6	14,2	-31,8	-27,6
Bilanciati	-72,1	-28,5	-6,4	-41,5	-59,7	-59,8	-56,7	-81,9	-27,1	-4,8	-17,5	-28,0	-39,3
Obbligazionari	29,0	44,7	93,2	150,5	76,0	102,9	41,6	87,9	68,7	107,9	206,8	226,9	266,2
Flessibili	25,3	19,9	74,4	122,2	64,7	64,6	38,6	33,6	75,2	42,8	165,2	138,3	174,2
Non ripartito	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
Fondi speculativi	-22,7	-20,1	-17,7	-4,4	-22,6	-20,5	-21,5	-35,6	-21,4	-11,8	-13,7	-17,9	-20,5
Fondi chiusi	0,3	0,1	0,9	30,9	-4,3	0,0	1,0	-0,2	0,5	0,3	-8,2	0,1	-10,1
mobiliari	0,0	0,0	0,0	30,1	-4,0	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0	-8,3	0,0	-10,0
immobiliari	0,3	0,0	0,9	0,8	-0,3	0,0	0,3	-0,2	0,5	0,3	0,1	0,1	-0,1
GPF	-124,6	-71,7	-87,9	-142,1	-110,3	-130,1	-108,2	-57,7	-38,4	10,0	-47,8	-45,5	-12,5
Azionarie	-1,4	-1,7	-11,0	-15,3	-22,1	-15,2	-12,5	0,2	-0,8	10,9	-8,8	1,9	20,5
Bilanciate	-21,7	-18,0	-14,5	-39,2	-33,5	-36,7	-26,6	-20,2	-13,9	-5,4	-14,5	-25,6	-11,8
Obbligazionarie	-62,5	-25,9	-24,6	-32,3	-11,9	-36,6	-44,2	-14,0	1,0	8,0	2,5	-1,4	-7,2
Altra tipologia	-35,1	-19,9	-32,5	-55,3	-32,0	-34,7	-19,3	-23,7	-24,7	-3,4	-26,7	-20,1	-13,9
Non ripartito	-4,0	-6,1	-5,3	-0,1	-10,8	-6,9	-5,6	-0,1	0,0	0,0	-0,3	-0,4	-0,1
GPM	-9,9	49,6	67,6	121,8	35,6	27,5	-27,6	40,4	19,7	18,9	73,9	36,6	29,4
Azionarie	-28,1	6,2	5,0	6,9	6,3	7,0	1,0	2,1	1,5	4,5	0,6	-1,0	-8,5
Bilanciate	-7,1	38,6	12,2	-1,7	2,1	8,2	-5,4	-9,8	6,1	-1,6	-0,7	-1,0	4,5
Obbligazionarie	32,1	-3,1	45,4	115,9	23,4	5,9	-26,3	39,0	-26,5	-10,7	0,6	10,9	16,4
Altra tipologia	0,9	12,0	11,5	2,5	-5,7	0,5	-1,5	11,8	34,6	22,9	17,3	19,0	15,0
Non ripartito	-7,7	-4,1	-6,3	-1,8	9,5	5,8	4,6	-2,7	3,9	3,8	56,1	8,7	2,0
Prodotti assicurativi	319,5	5,3	286,8	318,8	489,7	541,1	539,5	433,1	284,8	344,8	462,0	457,8	594,5
Vita tradizionali	131,6	98,5	232,3	32,0	87,6	123,4	93,9	108,9	58,7	63,7	185,8	97,8	188,4
Index linked	-53,3	-50,0	-78,8	-15,6	-13,5	-77,1	-25,3	-94,1	-154,4	-51,1	-138,5	-69,6	-171,0
Unit linked	241,2	-43,3	133,3	302,3	415,6	494,9	470,9	418,4	380,5	332,1	414,7	429,5	577,1
Prodotti previdenziali	130,7	67,8	32,5	34,8	44,8	45,7	41,9	58,4	33,8	117,6	56,1	54,9	127,0
Fondi pensione	40,9	10,2	10,3	11,4	10,8	10,8	12,0	14,3	11,0	90,3	14,6	19,7	47,9
Piani previdenziali individuali	89,9	57,6	22,3	23,4	34,0	34,9	30,0	44,1	22,8	27,3	41,5	35,2	79,1
TOTALE RISPARMIO GESTITO	331,3	-9,4	705,3	1.121,5	533,3	509,4	769,5	943,3	1.297,4	818,5	1.508,2	1.446,7	2.236,7
Raccolta in titoli (**)	-49,4	942,8	-73,0	-277,6	-31,5	-9,9	83,7	-314,4	-569,5	-769,5	-306,3	-243,6	-1.876,5
Azioni	-7,6	-1,8	59,1	81,0	208,2	123,2	-23,3	37,2	-156,5	-64,4	183,3	100,4	-116,1
Titoli Stato/obbligazioni	832,1	42,5	-163,7	-312,4	-137,4	-178,4	168,4	-28,1	-290,8	-681,1	-281,3	-377,5	-1.197,8
Strumenti mercato monetario	-947,9	820,1	37,4	1,8	-156,3	-58,2	-105,3	-297,2	-85,9	90,2	-146,3	18,0	-308,7
Non ripartito	74,0	82,0	-5,9	-48,0	54,0	103,5	44,0	-26,3	-36,2	-114,1	-62,0	15,5	-254,0
Liquidità	1.579,2	-149,7	369,0	544,1	348,5	302,1	107,4	71,2	314,4	705,5	29,8	-556,8	1.412,1
TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO	1.529,7	793,1	296,0	266,5	317,0	292,2	191,1	-243,2	-255,1	-63,9	-276,4	-800,4	-464,4
TOTALE RACCOLTA NETTA	1.861,1	783,7	1.001,3	1.388,0	850,3	801,6	960,6	700,1	1.042,3	754,6	1.231,8	646,3	1.772,2

(*) Nel 2011 divergenze con il valore totale determinate da differenze campionarie

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

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

	2008		2009		2010		2011		2012	
	Assoreti	Sistema	Assoreti	Sistema	Assoreti	Sistema	Assoreti	Sistema	Assoreti	Sistema
	(a) (1)	(b) (2)	(a) (1)	(b) (2)	(a) (1)	(b) (2)	(a) (1)	(b) (2)	(a) (1)	(b) (2)
<u>RACCOLTA NETTA OICR</u>										
Azionari	-5.920,7	-29.633,4	2.224,9	3.342,8	1.669,2	3.642,4	146,2	-4.252,9	-2.145,9	-7.132,0
Bilanciati	-3.611,6	-8.811,6	3.021,1	-676,9	6.959,8	3.637,0	-760,2	-1.494,1	-1.409,0	-1.350,0
Obbligazionari	-2.398,7	-67.830,6	4.329,4	2.449,4	10.159,2	19.872,2	3.257,6	-9.255,6	10.941,0	23.036,0
Liquidità	3.393,1	-11.518,6	-3.135,9	-948,4	-5.392,3	-23.669,1	-87,5	-12.157,7	-464,0	-12.576,0
Flessibili	-716,6	-25.857,0	1.008,0	-4.849,7	-1.802,2	2.214,0	88,1	-6.191,5	-666,9	-2.077,0
Non classificato (3)	-1.443,1	-	3.376,3	-	2.321,3	-	876,8	-	4.425,0	1.280,0
TOTALE	-10.697,5	-143.651,3	10.824,0	-682,8	13.915,0	5.696,6	3.521,0	-33.351,8	10.680,2	1.181,0

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

(2) Fonte Assogestione.

(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

**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.11		II Trim.11		III Trim.11		IV Trim.11	
	Assoreti	Sistema	Assoreti	Sistema	Assoreti	Sistema	Assoreti	Sistema
	(a) ⁽¹⁾	(b) ⁽²⁾	(a) ⁽¹⁾	(b) ⁽²⁾	(a) ⁽¹⁾	(b) ⁽²⁾	(a) ⁽¹⁾	(b) ⁽²⁾
<u>RACCOLTA NETTA OICR</u>								
Azionari	549,1	550,2	-92,9	316,4	-114,2	-3.617,9	-195,8	-1.501,6
Bilanciati	1.045,9	684,0	-269,8	-242,9	-741,9	-835,6	-794,4	-1.099,6
Obbligazionari	9,8	-1.360,1	1.624,0	816,4	950,8	-1.850,8	673,0	-6.861,1
Liquidità	-140,1	-3.603,3	-39,2	-2.822,9	19,2	-835,4	72,6	-4.896,2
Flessibili	145,7	558,3	321,8	-768,9	-24,7	-2.124,7	-354,8	-3.856,2
Non classificato ⁽³⁾	-108,2	-	343,6	-	282,1	-	359,2	-
TOTALE	1.502,3	-3.170,9	1.887,5	-2.701,9	371,4	-9.264,3	-240,1	-18.214,7

	I Trim.12		II Trim.12		III Trim.12		IV Trim.12	
	Assoreti	Sistema	Assoreti	Sistema	Assoreti	Sistema	Assoreti	Sistema
	(a) ⁽¹⁾	(b) ⁽²⁾	(a) ⁽¹⁾	(b) ⁽²⁾	(a) ⁽¹⁾	(b) ⁽²⁾	(a) ⁽¹⁾	(b) ⁽²⁾
<u>RACCOLTA NETTA OICR</u>								
Azionari	-466,2	-1.220,3	-852,5	-3.363,4	-403,3	-1.450,7	-424,0	-1.097,6
Bilanciati	-305,6	-163,6	-567,6	-607,3	-210,9	-485,4	-324,8	-94,1
Obbligazionari	2.012,7	5.163,8	2.111,0	3.027,1	2.751,1	8.145,4	4.066,1	6.699,9
Liquidità	-33,0	-2.876,2	-101,2	-311,5	-93,6	-5.239,6	-236,2	-4.148,5
Flessibili	-292,5	-2.445,2	-400,8	-1.701,1	-274,9	1.770,8	301,2	298,0
Non classificato ⁽³⁾	380,7	94,8	1.368,4	1.516,4	1.163,8	-225,8	1.512,2	-105,2
TOTALE	1.296,2	-1.446,8	1.557,3	-1.439,7	2.932,2	2.514,7	4.894,6	1.552,6

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

(2) Fonte Assogestione.

(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
(in milioni di euro)**

	2008	2009	2010	2011	2012
<u>RACCOLTA LORDA</u>					
OICR	39.120,2	45.871,8	57.484,3	41.477,2	44.545,0
di diritto italiano	13.287,5	11.686,0	8.137,6	5.811,4	5.285,3
di diritto estero	25.832,6	34.185,8	49.346,7	35.665,8	39.259,7
Fondi di fondi (*)	3.958,2	2.302,5	4.861,4	7.571,3	6.872,0
di diritto italiano	-	-	-	192,2	93,6
di diritto estero	-	-	-	7.376,4	6.778,4
Fondi speculativi	583,0	493,4	136,1	40,6	34,0
Fondi chiusi	52,2	64,7	110,8	53,8	62,6
mobiliari	2,6	0,5	0,0	1,8	31,0
immobiliari	49,6	64,2	110,8	52,0	31,6
GPF	2.466,0	2.911,0	4.000,3	2.043,5	1.876,6
GPM	3.725,3	3.443,8	3.027,8	1.845,8	2.389,4
Prodotti assicurativi	7.491,3	7.449,3	8.088,4	6.889,8	11.675,2
Vita tradizionali	2.694,0	2.463,6	2.585,8	1.992,3	2.691,9
unici	1.668,2	1.499,2	1.851,2	1.298,6	2.070,3
primo versamento	55,2	100,8	113,9	129,3	127,0
versamenti successivi	960,2	837,3	609,7	556,6	478,0
non ripartito	10,3	26,4	11,1	7,8	16,6
Index linked	1.361,8	831,4	6,5	0,0	0,0
Unit linked	3.435,6	4.154,3	5.496,1	4.897,5	8.983,3
unici	1.347,0	2.458,0	3.732,6	3.346,9	6.850,4
primo versamento	260,4	188,7	491,5	371,1	791,8
versamenti successivi	1.738,3	1.365,5	1.262,5	1.157,4	1.313,6
non ripartito	89,9	142,1	9,4	22,1	27,5
Prodotti previdenziali	807,6	828,4	915,9	922,7	1.018,4
Fondi pensione	104,2	120,9	174,0	191,1	318,8
unici	2,7	5,4	9,6	1,3	88,4
primo versamento	37,6	25,0	39,5	41,8	41,1
versamenti successivi	60,0	80,1	109,5	124,3	148,7
non ripartito	3,9	10,4	15,4	23,6	40,6
Piani previdenziali individuali	703,4	707,5	741,9	731,6	699,6
<u>TOTALE RISPARMIO GESTITO</u>	58.203,8	63.364,9	78.625,0	60.844,7	68.473,2
<u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u>					
Collocamento titoli - mercato primario	5.338,1	4.024,8	3.877,0	3.232,3	2.121,9
Azioni	463,7	686,5	306,1	185,6	94,1
Titoli Stato/obbligazioni	4.874,4	3.338,3	3.570,9	3.046,7	2.027,8
Raccolta in titoli - mercato secondario	127.944,9	117.749,8	84.622,1	80.199,8	82.456,1
Azioni	38.153,5	52.078,2	43.857,1	44.524,5	39.236,1
Titoli Stato/obbligazioni	21.930,5	25.675,8	24.425,0	21.211,4	30.110,7
Strumenti mercato monetario	58.445,2	27.016,0	8.574,1	7.681,3	5.779,3
non ripartito	9.415,8	12.979,8	7.765,9	6.782,6	7.330,0
Di cui On-Line	68.649,4	67.405,8	53.253,9	29.244,0	20.615,4
<u>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</u>	133.283,0	121.774,6	88.499,1	83.432,2	84.578,1
<u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u>					
Prodotti assicurativi - ramo danni	24,5	28,7	30,8	30,8	49,0
Prodotti di erogazione	2.597,9	2.384,8	2.066,9	1.871,3	1.887,0
Leasing e Factoring	178,8	36,8	31,4	55,0	27,2
Crediti personali	673,6	534,7	594,0	635,7	775,8
Mutui	1.745,4	1.813,4	1.441,5	1.180,6	1.084,0
Altri finanziamenti	-	-	-	-	-
<u>TOTALE ALTRE ATTIVITA'</u>	2.622,4	2.413,5	2.097,7	1.902,1	1.936,0

(*) Nel 2011 divergenze con la ripartizione fra italiani ed esteri determinate da differenze campionarie

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

	I Trim.11	II Trim.11	III Trim.11	IV Trim.11	I Trim.12	II Trim.12	III Trim.12	IV Trim.12
<u>RACCOLTA LORDA</u>								
OICR	12.730,0	10.925,8	8.158,5	9.662,9	10.968,4	9.903,9	10.290,7	13.381,9
di diritto italiano	1.684,4	1.439,3	1.132,1	1.555,7	1.327,8	1.167,4	1.142,8	1.647,3
di diritto estero	11.045,6	9.486,6	7.026,5	8.107,2	9.640,7	8.736,5	9.148,0	11.734,6
Fondi di fondi (*)	2.548,8	2.438,6	1.441,8	1.142,0	1.739,9	1.387,6	1.361,2	2.383,4
di diritto italiano	85,2	29,8	22,6	54,5	23,2	16,0	34,2	20,2
di diritto estero	2.461,0	2.408,8	1.419,2	1.087,5	1.716,7	1.371,6	1.327,0	2.363,2
Fondi speculativi	13,5	15,9	5,3	5,9	12,4	6,7	8,4	6,4
Fondi chiusi	24,9	5,9	17,6	5,4	53,2	4,0	2,5	2,8
mobiliari	0,0	1,5	0,0	0,3	30,1	0,9	0,0	0,0
immobiliari	24,9	4,5	17,6	5,1	23,1	3,1	2,5	2,8
GPF	989,3	547,0	279,5	227,7	559,6	498,5	366,7	451,8
GPM	571,3	292,7	295,2	686,6	715,1	599,2	531,5	543,6
Prodotti assicurativi	1.871,6	1.878,5	1.331,9	1.807,7	2.466,4	3.250,7	2.458,7	3.499,4
Vita tradizionali	647,1	456,4	302,5	586,4	785,0	641,2	477,6	788,2
unici	485,4	300,3	185,4	327,5	643,8	496,8	371,1	558,6
primo versamento	28,9	24,4	26,3	49,7	29,9	30,3	18,0	48,9
versamenti successivi	129,8	129,9	89,1	207,9	103,7	110,3	85,5	178,5
non ripartito	3,0	1,8	1,7	1,3	7,6	3,8	3,0	2,2
Index linked	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Unit linked	1.224,5	1.422,1	1.029,5	1.221,4	1.681,4	2.609,6	1.981,1	2.711,2
unici	865,3	1.059,8	669,5	752,2	1.215,2	2.131,4	1.458,5	2.045,2
primo versamento	86,6	69,6	98,0	116,9	182,9	157,0	191,3	260,5
versamenti successivi	270,3	283,7	260,0	343,5	278,3	312,5	322,1	400,8
non ripartito	2,3	9,0	2,0	8,8	4,9	8,7	9,3	4,7
Prodotti previdenziali	211,6	201,5	200,7	309,0	215,2	200,9	284,6	317,7
Fondi pensione	39,1	39,1	36,9	76,0	42,1	46,5	129,3	100,8
unici	0,1	0,6	0,3	0,2	0,3	1,1	83,2	3,8
primo versamento	10,6	9,8	8,6	12,8	8,3	9,3	8,1	15,4
versamenti successivi	24,6	22,8	23,4	53,6	26,9	26,0	28,4	67,4
non ripartito	3,8	5,9	4,6	9,3	6,6	10,1	9,6	14,2
Piani previdenziali individuali	172,5	162,4	163,8	233,0	173,1	154,3	155,3	216,9
<u>TOTALE RISPARMIO GESTITO</u>	18.961,0	16.305,9	11.730,5	13.847,3	16.730,2	15.851,5	15.304,4	20.587,1
<u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u>								
Collocamento titoli - mercato primario	622,5	1.090,9	540,7	978,2	659,2	223,9	289,6	949,1
Azioni	51,9	98,1	24,6	11,0	67,8	3,9	10,9	11,6
Titoli Stato/obbligazioni	570,6	992,7	516,1	967,3	591,5	220,0	278,8	937,5
Raccolta in titoli - mercato secondario	21.882,0	18.281,3	19.384,9	20.651,6	25.291,3	16.862,7	18.691,8	21.610,4
Azioni	13.608,0	9.479,2	11.021,0	10.416,3	12.917,5	8.241,9	9.342,8	8.733,9
Titoli Stato/obbligazioni	5.062,5	5.057,4	4.656,1	6.435,4	8.871,2	5.553,4	6.201,5	9.484,6
Strumenti mercato monetario	1.564,3	2.307,8	2.090,3	1.719,0	1.741,0	1.524,8	1.448,2	1.065,3
non ripartito	1.647,2	1.437,0	1.617,5	2.080,9	1.761,7	1.542,5	1.699,3	2.326,6
Di cui On-Line	14.515,5	10.131,9	2.261,8	2.334,8	3.135,7	1.971,6	2.540,7	12.967,5
<u>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</u>	22.504,6	19.372,2	19.925,6	21.629,8	25.950,6	17.086,6	18.981,4	22.559,5
<u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u>								
Prodotti assicurativi - ramo danni	7,4	7,5	6,9	9,0	11,4	13,7	10,8	13,1
Prodotti di erogazione	428,8	489,8	489,8	462,9	445,6	501,5	467,9	472,0
Leasing e Factoring	7,5	7,0	32,4	8,1	10,2	5,2	9,4	2,5
Crediti personali	137,1	160,4	139,8	198,4	188,4	191,7	179,7	216,0
Mutui	284,1	322,4	317,7	256,4	246,9	304,6	278,9	253,6
Altri finanziamenti								
<u>TOTALE ALTRE ATTIVITA'</u>	436,2	497,2	496,7	472,0	457,0	515,1	478,7	485,1

(*) Nel 2011 divergenze con la ripartizione fra italiani ed esteri determinate da differenze campionarie

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

	dic-11	gen-12	feb-12	mar-12	apr-12	mag-12	giu-12	lug-12	ago-12	set-12	ott-12	nov-12	dic-12
RACCOLTA LORDA													
OICR	3.397,5	2.734,5	3.703,6	4.530,3	2.985,3	3.487,5	3.431,1	4.027,5	3.225,0	3.038,2	4.207,3	4.969,0	4.205,6
di diritto italiano	473,8	399,6	423,5	504,7	397,6	392,1	377,8	404,8	363,6	374,3	526,6	505,1	615,7
di diritto estero	2.923,7	2.334,9	3.280,1	4.025,6	2.587,7	3.095,4	3.053,3	3.622,7	2.861,4	2.663,9	3.680,7	4.463,9	3.590,0
Fondi di fondi (*)	331,4	367,9	637,3	734,7	452,5	519,8	415,3	459,5	424,2	477,4	864,6	727,7	791,1
di diritto italiano	3,6	5,3	8,3	9,6	4,8	6,2	5,1	5,4	24,1	4,7	7,0	6,2	6,9
di diritto estero	327,9	362,6	629,0	725,1	447,7	513,6	410,3	454,1	400,1	472,7	857,6	721,4	784,2
Fondi speculativi	1,4	1,1	1,6	9,7	0,5	1,3	4,9	4,1	2,8	1,4	3,3	1,7	1,5
Fondi chiusi	1,6	1,2	19,9	32,1	1,2	0,9	1,8	0,6	1,1	0,8	1,2	0,8	0,8
mobiliari	0,0	0,0	0,0	30,1	0,2	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
immobiliari	1,6	1,2	19,9	2,1	1,1	0,9	1,1	0,6	1,1	0,8	1,2	0,8	0,8
GPF	75,2	117,1	189,9	252,6	184,4	168,2	145,9	149,6	90,2	126,9	169,3	121,2	161,3
GPM	227,2	194,0	225,1	296,1	160,7	294,0	144,5	252,8	149,2	129,6	202,6	171,8	169,2
Prodotti assicurativi	831,3	536,4	927,3	1.002,7	1.080,7	1.180,9	989,2	960,7	795,6	702,4	1.186,8	1.064,9	1.247,8
Vita tradizionali	266,5	209,8	387,7	187,5	187,3	250,7	203,2	201,2	139,4	137,0	276,6	200,7	310,9
unici	137,1	175,9	342,9	124,9	140,6	198,8	157,4	158,1	109,1	103,8	223,5	137,0	198,2
primo versamento	18,5	9,1	10,5	10,3	8,7	11,6	9,9	7,2	5,0	5,8	14,3	12,3	22,3
versamenti successivi	110,8	23,7	33,2	46,9	35,3	39,5	35,5	35,3	24,5	25,7	38,1	50,6	89,8
non ripartito	0,0	1,1	1,1	5,4	2,6	0,8	0,4	0,7	0,7	1,5	0,8	0,9	0,6
Index linked	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
Unit linked	564,9	326,6	539,5	815,3	893,4	930,2	786,0	759,5	656,2	565,4	910,1	864,2	936,9
unici	360,2	170,2	397,0	648,1	762,8	757,0	611,6	588,1	472,1	398,4	694,5	661,8	688,9
primo versamento	49,0	65,0	54,8	63,1	41,6	62,2	53,2	51,8	68,8	70,6	96,3	83,6	80,6
versamenti successivi	151,9	91,1	87,0	100,3	86,6	107,4	118,5	115,7	111,8	94,6	117,7	117,5	165,6
non ripartito	3,7	0,3	0,8	3,8	2,4	3,6	2,7	3,9	3,6	1,8	1,7	1,2	1,8
Prodotti previdenziali	152,5	82,2	69,0	64,0	69,3	67,2	64,4	82,2	63,4	139,0	81,1	82,6	154,1
Fondi pensione	43,9	12,8	15,5	13,8	15,1	15,1	16,4	19,8	15,5	94,0	20,9	25,7	54,3
unici	0,1	0,2	0,1	0,1	0,1	0,4	0,6	3,7	0,4	79,1	1,3	1,0	1,6
primo versamento	5,9	2,5	3,1	2,7	2,5	2,8	4,0	2,4	2,6	3,2	3,0	4,0	8,4
versamenti successivi	33,4	8,8	9,6	8,5	9,5	9,6	6,9	10,7	8,9	8,8	13,3	16,1	38,0
non ripartito	4,5	1,4	2,7	2,5	2,9	2,3	4,9	3,1	3,6	2,9	3,3	4,6	6,4
Piani previdenziali individuali	108,6	69,4	53,6	50,2	54,3	52,1	48,0	62,4	47,9	45,0	60,2	56,9	99,8
TOTALE RISPARMIO GESTITO	5.018,1	4.034,5	5.773,5	6.922,2	4.934,5	5.719,8	5.197,1	5.937,1	4.751,6	4.615,7	6.716,2	7.139,6	6.731,4
INTERMEDIAZIONE LORDA													
Collocamento titoli - mercato primario	366,9	163,8	264,9	230,5	69,7	29,2	125,0	120,6	44,4	124,7	658,8	219,7	70,7
Azioni	0,9	57,8	4,9	5,1	1,6	1,7	0,6	0,7	10,1	0,1	2,7	3,8	5,2
Titoli Stato/obbligazioni	366,0	106,0	260,0	225,4	68,1	27,5	124,4	119,9	34,3	124,6	656,1	215,9	65,5
Raccolta in titoli - mercato secondario	6.504,0	7.996,4	8.828,9	8.466,0	6.163,5	5.532,1	5.167,1	6.044,1	5.418,5	7.229,2	8.762,4	5.668,1	7.180,0
Azioni	2.853,4	4.049,4	4.936,2	3.931,9	2.815,0	2.820,8	2.606,1	2.497,5	3.130,4	3.715,0	3.510,7	2.431,0	2.792,3
Titoli Stato/obbligazioni	2.425,8	2.312,3	2.980,4	3.578,4	1.821,2	1.867,5	1.864,6	1.982,2	1.665,0	2.554,3	3.553,9	2.389,9	3.540,8
Strumenti mercato monetario	338,0	1.134,9	308,6	297,5	1.107,8	240,4	176,6	963,0	146,2	339,0	834,7	122,8	107,8
non ripartito	886,8	499,8	603,6	658,2	419,4	603,3	519,8	601,5	476,8	621,0	863,1	724,4	739,1
Di cui On-Line	706,1	874,9	1.166,3	1.094,4	624,2	672,9	674,5	674,4	776,2	1.090,2	5.003,2	3.458,5	4.505,8
TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO	6.870,9	8.160,2	9.093,8	8.696,6	6.233,2	5.561,3	5.292,1	6.164,7	5.462,8	7.353,9	9.421,1	5.887,8	7.250,6
INTERMEDIAZIONE LORDA													
Prodotti assicurativi - ramo danni	3,6	3,7	3,2	4,5	4,7	4,5	4,5	3,8	3,3	3,6	4,6	4,2	4,3
Prodotti di erogazione	182,8	132,7	144,1	168,8	155,0	155,5	190,9	188,1	137,8	142,1	174,3	134,7	163,0
Leasing e Factoring	1,5	2,7	0,6	6,9	1,3	1,6	2,3	3,3	0,9	5,1	1,4	0,6	0,5
Crediti personali	74,0	56,7	69,0	62,8	54,8	55,4	81,5	77,5	42,0	60,1	79,7	61,0	75,2
Mutui	107,3	73,3	74,6	99,1	98,9	98,6	107,0	107,2	94,8	76,8	93,2	73,0	87,4
Altri finanziamenti													
TOTALE ALTRE ATTIVITA'	186,3	136,4	147,4	173,3	159,7	160,0	195,4	191,9	141,1	145,7	178,9	138,8	167,4

(*) Nel 2011 divergenze con la ripartizione fra italiani ed esteri determinate da differenze campionarie

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

	Dic.08	%	Dic.09	%	Dic.10	%	Dic.11	%	Dic.12	%	Var. % Dic.12 Dic.11	Var. % Dic.12 Dic.08
<u>PATRIMONIO</u>												
OICR di diritto italiano	20.979,5	10,57	21.547,1	9,38	17.305,0	7,35	13.796,8	5,97	13.184,5	5,13	-4,44	-37,16
Azionari	4.202,6	2,12	4.911,8	2,14	3.598,1	1,53	2.633,1	1,14	2.253,6	0,88	-14,41	-46,38
Bilanciati	1.605,1	0,81	1.484,9	0,65	1.610,8	0,68	1.082,6	0,47	944,2	0,37	-12,78	-41,18
Obbligazionari	4.837,3	2,44	5.495,4	2,39	5.297,8	2,25	4.307,4	1,86	4.825,8	1,88	12,03	-0,24
Liquidità	7.300,2	3,68	6.626,9	2,88	3.289,8	1,40	2.875,6	1,24	2.674,7	1,04	-6,99	-63,36
Flessibili	2.981,0	1,50	2.959,9	1,29	3.497,5	1,49	2.887,7	1,25	2.472,5	0,96	-14,38	-17,06
Non ripartito	53,3	0,03	68,2	0,03	10,9	0,00	10,4	0,00	13,8	0,01	-	-
OICR di diritto estero	37.752,7	19,03	53.994,6	23,50	70.852,5	30,09	64.939,7	28,09	76.881,9	29,90	18,39	103,65
Azionari	9.739,7	4,91	15.601,8	6,79	19.362,7	8,22	15.237,0	6,59	15.414,4	5,99	1,16	58,26
Bilanciati	3.050,6	1,54	6.473,4	2,82	12.763,2	5,42	7.844,6	3,39	7.804,9	3,03	-0,51	155,85
Obbligazionari	8.872,8	4,47	15.438,0	6,72	26.456,7	11,24	30.224,7	13,07	43.673,5	16,98	44,50	392,22
Liquidità	6.915,2	3,49	4.686,3	2,04	2.270,0	0,96	2.627,2	1,14	1.658,5	0,64	-36,87	-76,02
Flessibili	8.749,2	4,41	11.132,0	4,85	9.642,5	4,10	8.493,4	3,67	7.764,7	3,02	-8,58	-11,25
Non ripartito	425,2	0,21	663,1	0,29	357,4	0,15	512,7	0,22	565,9	0,22	-	-
Fondi di Fondi	4.776,4	2,41	6.272,5	2,73	8.845,3	3,76	14.768,7	6,39	17.954,5	6,98	21,57	275,90
Azionari	2.142,5	1,08	3.169,7	1,38	4.199,4	1,78	4.359,5	1,89	4.464,6	1,74	2,41	108,38
Bilanciati	599,1	0,30	1.124,5	0,49	1.932,5	0,82	5.038,8	2,18	4.962,8	1,93	-1,51	728,38
Obbligazionari	376,5	0,19	196,6	0,09	24,6	0,01	755,3	0,33	2.329,3	0,91	208,38	518,64
Flessibili	1.577,4	0,80	1.728,5	0,75	2.687,2	1,14	4.614,4	2,00	6.197,2	2,41	34,30	292,87
Non ripartito	80,8	0,04	53,3	0,02	1,7	0,00	0,5	0,00	0,5	0,00	-	-
<u>Dettaglio fondi di fondi (*)</u>												
Fondi di Fondi di diritto italiano	-	-	-	-	-	-	770,4	0,33	639,2	0,25	-17,03	-
Azionari	-	-	-	-	-	-	486,1	0,21	400,8	0,16	-17,55	-
Bilanciati	-	-	-	-	-	-	200,6	0,09	183,6	0,07	-8,49	-
Obbligazionari	-	-	-	-	-	-	4,4	0,00	7,4	0,00	69,76	-
Flessibili	-	-	-	-	-	-	78,8	0,03	46,9	0,02	-40,45	-
Non ripartito	-	-	-	-	-	-	0,5	0,00	0,5	0,00	-	-
Fondi di Fondi di diritto estero	-	-	-	-	-	-	13.998,3	6,05	17.315,3	6,73	23,70	-
Azionari	-	-	-	-	-	-	3.873,4	1,68	4.063,8	1,58	4,92	-
Bilanciati	-	-	-	-	-	-	4.838,2	2,09	4.779,3	1,86	-1,22	-
Obbligazionari	-	-	-	-	-	-	751,0	0,32	2.321,9	0,90	209,18	-
Flessibili	-	-	-	-	-	-	4.535,7	1,96	6.150,3	2,39	35,60	-
Non ripartito	-	-	-	-	-	-	0,0	0,00	0,0	0,00	-	-
Fondi Speculativi	1.244,5	0,63	1.038,3	0,45	960,8	0,41	619,8	0,27	432,5	0,17	-30,22	-65,25
Fondi chiusi	385,1	0,19	397,6	0,17	661,7	0,28	639,3	0,28	659,9	0,26	3,22	71,34
mobiliari	9,9	0,00	11,0	0,00	226,3	0,10	231,7	0,10	279,4	0,11	20,58	2.734,15
immobiliari	375,3	0,19	386,6	0,17	435,4	0,18	407,7	0,18	380,5	0,15	-6,65	1,40
GPF	12.929,7	6,52	12.393,9	5,39	11.354,5	4,82	9.077,2	3,93	8.268,8	3,22	-8,91	-36,05
Azionarie	2.386,1	1,20	2.785,0	1,21	1.183,2	0,50	1.032,8	0,45	947,4	0,37	-8,26	-60,29
Bilanciate	2.269,2	1,14	2.194,7	0,96	1.844,0	0,78	1.542,0	0,67	1.210,2	0,47	-21,51	-46,67
Obbligazionarie	5.744,0	2,90	4.506,7	1,96	5.003,6	2,13	4.439,4	1,92	4.582,3	1,78	3,22	-20,23
Altra tipologia	1.535,6	0,77	2.337,1	1,02	2.737,8	1,16	1.809,4	0,78	1.525,6	0,59	-15,69	-0,65
Non ripartito	994,7	0,50	570,3	0,25	586,0	0,25	253,7	0,11	3,2	0,00	-	-
GPM	7.440,8	3,75	8.187,6	3,56	7.124,2	3,03	6.646,7	2,87	7.672,3	2,98	15,43	3,11
Azionarie	350,2	0,18	563,5	0,25	427,2	0,18	518,4	0,22	440,7	0,17	-15,00	25,82
Bilanciate	1.638,7	0,83	1.932,4	0,84	2.617,0	1,11	2.290,0	0,99	2.353,3	0,92	2,76	43,61
Obbligazionarie	2.591,7	1,31	2.966,7	1,29	2.030,0	0,86	2.019,0	0,87	1.993,2	0,78	-1,28	-23,09
Altra tipologia	2.378,7	1,20	2.175,3	0,95	1.553,7	0,66	1.403,6	0,61	1.628,2	0,63	16,01	-31,55
Non ripartito	481,6	0,24	549,8	0,24	496,3	0,21	415,8	0,18	1.256,9	0,49	-	-
Prodotti assicurativi	43.073,8	21,71	47.838,9	20,82	49.569,3	21,05	47.912,9	20,72	54.652,9	21,25	14,07	26,88
Vita tradizionali	14.408,0	7,26	15.106,1	6,57	16.229,4	6,89	16.801,7	7,27	17.846,3	6,94	6,22	23,86
Index linked	5.463,9	2,75	5.979,5	2,60	4.765,8	2,02	3.361,1	1,45	2.659,9	1,03	-20,86	-51,32
Unit linked	23.201,9	11,69	26.753,2	11,64	28.574,2	12,14	27.750,1	12,00	34.146,7	13,28	23,05	47,17
Prodotti previdenziali	2.488,4	1,25	3.675,4	1,60	4.726,4	2,01	5.076,6	2,20	6.187,7	2,41	21,89	148,66
Fondi pensione	521,1	0,26	738,3	0,32	972,1	0,41	1.115,8	0,48	1.494,5	0,58	33,94	186,81
Piani previdenziali individuali	1.967,3	0,99	2.937,1	1,28	3.754,3	1,59	3.960,8	1,71	4.693,2	1,82	18,49	138,56
TOTALE RISPARMIO GESTITO	131.070,9	66,06	155.346,0	67,61	171.399,7	72,79	163.477,7	70,70	185.894,9	72,28	13,71	41,83
Titoli	46.330,6	23,35	46.687,2	20,32	38.282,0	16,26	39.672,9	17,16	40.057,3	15,58	0,97	-13,54
Azioni	7.440,3	3,75	8.263,1	3,60	8.575,4	3,64	6.994,6	3,03	7.245,8	2,82	3,59	-2,61
Titoli Stato/obbligazioni	25.081,4	12,64	22.440,0	9,77	21.125,7	8,97	23.853,8	10,32	23.625,4	9,19	-0,96	-5,81
Strumenti mercato monetario	6.795,7	3,43	2.225,6	0,97	1.372,2	0,58	1.205,8	0,52	1.051,0	0,41	-12,83	-84,53
Non ripartito	7.013,3	3,53	13.758,6	5,99	7.208,8	3,06	7.618,7	3,30	8.135,1	3,16	-	-
Liquidità	21.003,1	10,59	27.727,5	12,07	25.775,7	10,95	28.067,3	12,14	31.217,7	12,14	11,22	48,63
TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO	67.333,7	33,94	74.414,7	32,39	64.057,7	27,21	67.740,2	29,30	71.274,9	27,72	5,22	5,85
TOTALE PATRIMONIO	198.404,7	100,00	229.760,7	100,00	235.457,4	100,00	231.217,9	100,00	257.169,8	100,00	11,22	29,62

(*) Nel 2011 divergenze con il valore totale determinate da differenze campionarie

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

	Dic.11	%	Mar.12	%	Giù.12	%	Set.12	%	Dic.12	%	Var. % Dic.12 Set.12	Var. % Dic.12 Dic.11
<u>PATRIMONIO</u>												
OICR di diritto italiano	13.796,8	5,97	13.740,8	5,65	13.038,0	5,41	12.999,9	5,22	13.184,5	5,13	1,42	-4,44
Azionari	2.633,1	1,14	2.627,1	1,08	2.383,9	0,99	2.327,9	0,93	2.253,6	0,88	-3,19	-14,41
Bilanciati	1.082,6	0,47	1.071,6	0,44	1.002,0	0,42	1.003,8	0,40	944,2	0,37	-5,94	-12,78
Obbligazionari	4.307,4	1,86	4.335,5	1,78	4.302,7	1,78	4.397,8	1,76	4.825,8	1,88	9,73	12,03
Liquidità	2.875,6	1,24	2.939,0	1,21	2.790,9	1,16	2.746,6	1,10	2.674,7	1,04	-2,62	-6,99
Flessibili	2.887,7	1,25	2.755,9	1,13	2.546,4	1,06	2.509,5	1,01	2.472,5	0,96	-1,48	-14,38
Non ripartito	10,4	0,00	11,6	0,00	12,1	0,01	14,3	0,01	13,8	0,01	-	-
OICR di diritto estero	64.939,7	28,09	69.354,6	28,53	69.327,9	28,75	73.306,3	29,41	76.881,9	29,90	4,88	18,39
Azionari	15.237,0	6,59	16.241,3	6,68	14.875,4	6,17	15.461,1	6,20	15.414,4	5,99	-0,30	1,16
Bilanciati	7.844,6	3,39	8.031,3	3,30	7.707,7	3,20	7.751,0	3,11	7.804,9	3,03	0,70	-0,51
Obbligazionari	30.224,7	13,07	33.281,6	13,69	35.419,6	14,69	38.906,2	15,61	43.673,5	16,98	12,25	44,50
Liquidità	2.627,2	1,14	2.600,8	1,07	2.711,7	1,12	2.670,8	1,07	1.658,5	0,64	-37,90	-36,87
Flessibili	8.493,4	3,67	8.647,8	3,56	8.071,6	3,35	7.962,5	3,19	7.764,7	3,02	-2,48	-8,58
Non ripartito	512,7	0,22	551,7	0,23	542,0	0,22	554,7	0,22	565,9	0,22	-	-
Fondi di Fondi	14.768,7	6,39	15.960,4	6,57	15.644,0	6,49	16.477,4	6,61	17.954,5	6,98	8,96	21,57
Azionari	4.359,5	1,89	4.704,5	1,94	4.397,6	1,82	4.533,6	1,82	4.464,6	1,74	-1,52	2,41
Bilanciati	5.038,8	2,18	5.252,1	2,16	4.923,6	2,04	4.992,0	2,00	4.962,8	1,93	-0,58	-1,51
Obbligazionari	755,3	0,33	1.050,9	0,43	1.280,5	0,53	1.578,2	0,63	2.329,3	0,91	47,59	208,38
Flessibili	4.614,4	2,00	4.952,3	2,04	5.041,8	2,09	5.373,1	2,16	6.197,2	2,41	15,34	34,30
Non ripartito	0,5	0,00	0,5	0,00	0,5	0,00	0,5	0,00	0,5	0,00	-	-
<u>Dettaglio fondi di fondi (*)</u>												
Fondi di Fondi di diritto italiano	770,4	0,33	755,7	0,31	680,4	0,28	663,8	0,27	639,2	0,25	-3,71	-17,03
Azionari	486,1	0,21	492,8	0,20	439,3	0,18	433,3	0,17	400,8	0,16	-7,50	-17,55
Bilanciati	200,6	0,09	198,3	0,08	184,9	0,08	178,2	0,07	183,6	0,07	3,03	-8,49
Obbligazionari	4,4	0,00	2,7	0,00	2,1	0,00	0,2	0,00	7,4	0,00	-	69,76
Flessibili	78,8	0,03	61,3	0,03	53,5	0,02	51,6	0,02	46,9	0,02	-9,05	-40,45
Non ripartito	0,5	0,00	0,5	0,00	0,5	0,00	0,5	0,00	0,5	0,00	-	-
Fondi di Fondi di diritto estero	13.998,3	6,05	15.204,7	6,26	14.963,7	6,21	15.813,6	6,34	17.315,3	6,73	9,50	23,70
Azionari	3.873,4	1,68	4.211,7	1,73	3.958,3	1,64	4.100,3	1,65	4.063,8	1,58	-0,89	4,92
Bilanciati	4.838,2	2,09	5.053,8	2,08	4.738,7	1,97	4.813,9	1,93	4.779,3	1,86	-0,72	-1,22
Obbligazionari	751,0	0,32	1.048,2	0,43	1.278,4	0,53	1.577,9	0,63	2.321,9	0,90	47,14	209,18
Flessibili	4.535,7	1,96	4.891,0	2,01	4.988,3	2,07	5.321,5	2,14	6.150,3	2,39	15,57	35,60
Non ripartito	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	-	-
Fondi Speculativi	619,8	0,27	608,8	0,25	518,7	0,22	465,4	0,19	432,5	0,17	-7,08	-30,22
Fondi chiusi	639,3	0,28	662,7	0,27	655,9	0,3	657,4	0,3	659,9	0,3	0,4	3,2
mobiliari	231,7	0,10	261,7	0,11	268,3	0,11	275,5	0,11	279,4	0,11	1,4	20,6
immobiliari	407,7	0,18	401,0	0,16	387,7	0,16	381,9	0,15	380,5	0,15	-0,4	-6,7
GPF	9.077,2	3,93	8.826,1	3,63	8.281,0	3,43	8.331,9	3,34	8.268,8	3,22	-0,76	-8,91
Azionarie	1.032,8	0,45	983,0	0,40	896,5	0,37	951,8	0,38	947,4	0,37	-0,46	-8,26
Bilanciate	1.542,0	0,67	1.353,0	0,56	1.235,2	0,51	1.249,8	0,50	1.210,2	0,47	-3,16	-21,51
Obbligazionarie	4.439,4	1,92	4.533,7	1,87	4.367,1	1,81	4.541,1	1,82	4.582,3	1,78	0,91	3,22
Altra tipologia	1.809,4	0,78	1.749,8	0,72	1.597,7	0,66	1.585,4	0,64	1.525,6	0,59	-3,77	-15,69
Non ripartito	253,7	0,11	206,6	0,08	184,6	0,08	3,8	0,00	3,2	0,00	-	-
GPM	6.646,7	2,87	7.336,8	3,02	7.101,6	2,95	7.406,1	2,97	7.672,3	2,98	3,59	15,43
Azionarie	518,4	0,22	435,1	0,18	425,2	0,18	451,9	0,18	440,7	0,17	-2,48	-15,00
Bilanciate	2.290,0	0,99	2.473,9	1,02	2.323,3	0,96	2.386,1	0,96	2.353,3	0,92	-1,38	2,76
Obbligazionarie	2.019,0	0,87	1.817,6	0,75	1.822,4	0,76	1.869,2	0,75	1.993,2	0,78	6,63	-1,28
Altra tipologia	1.403,6	0,61	1.436,3	0,59	1.388,5	0,58	1.526,0	0,61	1.628,2	0,63	6,70	16,01
Non ripartito	415,8	0,18	1.174,0	0,48	1.142,2	0,47	1.172,8	0,47	1.256,9	0,49	-	-
Prodotti assicurativi	47.912,9	20,72	50.336,5	20,71	50.871,8	21,10	52.494,8	21,06	54.652,9	21,25	4,11	14,07
Vita tradizionali	16.801,7	7,27	17.069,2	7,02	17.302,4	7,18	17.230,9	6,91	17.846,3	6,94	3,57	6,22
Index linked	3.361,1	1,45	3.463,0	1,42	3.240,5	1,34	3.017,5	1,21	2.659,9	1,03	-11,85	-20,86
Unit linked	27.750,1	12,00	29.804,3	12,26	30.328,8	12,58	32.246,3	12,94	34.146,7	13,28	5,89	23,05
Prodotti previdenziali	5.076,6	2,20	5.201,3	2,14	5.523,7	2,29	5.956,6	2,39	6.187,7	2,41	3,88	21,89
Fondi pensione	1.115,8	0,48	1.213,3	0,50	1.225,4	0,51	1.388,4	0,56	1.494,5	0,58	7,64	33,94
Piani previdenziali individuali	3.960,8	1,71	3.988,0	1,64	4.298,3	1,78	4.568,3	1,83	4.693,2	1,82	2,73	18,49
<u>TOTALE RISPARMIO GESTITO</u>	163.477,7	70,70	172.027,9	70,77	170.962,6	70,90	178.096,0	71,46	185.894,9	72,28	4,38	13,71
Titoli	39.672,9	17,16	42.589,4	17,52	40.919,4	16,97	40.905,1	16,41	40.057,3	15,58	-2,07	0,97
Azioni	6.994,6	3,03	7.437,8	3,06	6.754,5	2,80	6.927,5	2,78	7.245,8	2,82	4,59	3,59
Titoli Stato/obbligazioni	23.853,8	10,32	25.269,9	10,40	24.595,9	10,20	24.505,9	9,83	23.625,4	9,19	-3,59	-0,96
Strumenti mercato monetario	1.205,8	0,52	2.084,9	0,86	1.768,0	0,73	1.482,6	0,59	1.051,0	0,41	-29,11	-12,83
Non ripartito	7.618,7	3,30	7.798,8	3,21	7.801,0	3,24	7.989,1	3,21	8.135,1	3,16	-	-
Liquidità	28.067,3	12,14	28.462,7	11,71	29.245,1	12,13	30.234,9	12,13	31.217,7	12,14	3,25	11,22
<u>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</u>	67.740,2	29,30	71.052,1	29,23	70.164,5	29,10	71.140,0	28,54	71.274,9	27,72	0,19	5,22
<u>TOTALE PATRIMONIO</u>	231.217,9	100,00	243.080,0	100,00	241.127,1	100,00	249.235,9	100,00	257.169,8	100,00	3,18	11,22

(*) Nel 2011 divergenze con il valore totale determinate da differenze campionarie

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

	Dic.08			Dic.09			Dic.10			Dic.11			Dic.12		
	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 %
<u>PATRIMONIO OICR</u>															
Azionari	19.845,3	67.014,6	29,61	28.488,0	91.944,5	30,98	30.495,5	105.589,1	28,88	24.693,4	92.498,0	26,70	24.852,3	99.197,8	25,05
Bilanciati	7.524,0	17.773,4	42,33	11.277,6	18.630,2	60,53	18.334,7	23.040,2	79,58	15.606,8	20.061,4	77,80	15.048,0	20.727,5	72,60
Obbligazionari	26.643,4	155.730,9	17,11	32.541,3	169.129,9	19,24	42.412,2	191.472,4	22,15	45.157,8	181.696,7	24,85	62.369,8	249.050,9	25,04
Liquidità	14.215,4	82.604,3	17,21	11.313,2	84.964,9	13,32	5.667,3	62.821,7	9,02	5.681,8	48.816,2	11,64	4.380,7	32.358,1	13,54
Flessibili	14.552,1	71.596,8	20,33	16.858,7	70.944,0	23,76	16.945,8	73.776,8	22,97	16.812,2	70.670,0	23,79	17.493,7	74.638,6	23,44
Non classificato ⁽³⁾	20.609,3	3.650	-	25.564,0	2.566	-	29.691,6	3.742	-	28.067,5	5.208	-	32.704,3	6.232	-
TOTALE	103.389,6	398.369,9	25,95	126.042,8	438.179,7	28,77	143.547,2	460.442,2	31,18	136.019,4	418.950,0	32,47	156.848,9	482.205,1	32,53

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

(2) Fonte Assogestione: i dati si riferiscono al patrimonio gestito.

(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.11			Giu.11			Set.11			Dic.11		
	Assoreti	Sistema	a/b	Assoreti	Sistema	a/b	Assoreti	Sistema	a/b	Assoreti	Sistema	a/b
	(a) (1)	(b) (2)	%	(a) (1)	(b) (2)	%	(a) (1)	(b) (2)	%	(a) (1)	(b) (2)	%
<u>PATRIMONIO OICR</u>												
Azionari	29.093,7	102.867,4	28,28	27.952,8	106.943,1	26,14	23.732,1	88.582,0	26,79	24.693,4	92.498,0	26,70
Bilanciati	19.579,0	23.477,4	83,40	18.920,1	23.260,8	81,34	16.149,1	20.764,1	77,77	15.606,8	20.061,4	77,80
Obbligazionari	42.656,8	189.416,6	22,52	44.590,4	193.173,2	23,08	44.417,4	187.499,0	23,69	45.157,8	181.696,7	24,85
Liquidità	5.656,8	56.022,7	10,10	5.603,6	54.182,5	10,34	5.634,4	53.558,1	10,52	5.681,8	48.816,2	11,64
Flessibili	17.230,1	78.918,7	21,83	17.396,4	78.274,1	22,23	16.537,4	74.308,6	22,25	16.812,2	70.670,0	23,79
Non classificato (3)	28.374,7	3.585	-	28.277,5	3.622	-	26.723,6	4.750	-	28.067,5	5.208	-
TOTALE	142.591,2	454.288,0	31,39	142.740,8	459.455,8	31,07	133.194,0	429.461,5	31,01	136.019,4	418.950,0	32,47

	Mar.12			Giu.12			Set.12			Dic.12		
	Assoreti	Sistema	a/b	Assoreti	Sistema	a/b	Assoreti	Sistema	a/b	Assoreti	Sistema	a/b
	(a) (1)	(b) (2)	%	(a) (1)	(b) (2)	%	(a) (1)	(b) (2)	%	(a) (1)	(b) (2)	%
<u>PATRIMONIO OICR</u>												
Azionari	26.273,8	99.080,1	26,52	24.230,6	92.959,9	26,07	25.035,4	96.593,2	25,92	24.852,3	99.197,8	25,05
Bilanciati	15.823,6	20.527,4	77,09	14.986,9	19.745,6	75,90	15.130,8	19.598,2	77,20	15.048,0	20.727,5	72,60
Obbligazionari	49.077,4	192.258,6	25,53	51.459,2	201.725,7	25,51	56.041,4	217.320,0	25,79	62.369,8	249.050,9	25,04
Liquidità	5.648,6	45.828,5	12,33	5.613,3	39.449,1	14,23	5.551,2	34.263,1	16,20	4.380,7	32.358,1	13,54
Flessibili	17.254,7	71.701,0	24,06	16.600,2	67.911,6	24,44	16.821,4	71.886,9	23,40	17.493,7	74.638,6	23,44
Non classificato (3)	29.353,0	5.305	-	29.711,7	6.272	-	31.067,5	6.295	-	32.704,3	6.232	-
TOTALE	143.431,0	434.700,8	33,00	142.601,9	428.064,4	33,31	149.647,7	445.956,4	33,56	156.848,9	482.205,1	32,53

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: i dati si riferiscono al patrimonio gestito.

(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'inv

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

	2008	2009	2010	2011	2012
<u>RACCOLTA NETTA</u>					
Fondi comuni e Sicav	-2.973,0	10.056,4	11.647,4	3.414,2	6.755,5
Propri	-1.012,8	4.023,3	3.397,6	1.586,7	3.540,5
Di terzi	-1.960,2	6.033,2	8.249,8	1.827,5	3.215,0
Gestioni patrimoniali	-8.636,9	-656,9	-475,6	-1.892,7	-348,7
Propri	-7.961,9	-535,4	51,4	-1.613,8	-84,1
Di terzi	-675,0	-121,5	-527,0	-279,0	-264,6
Prodotti assicurativi	1.759,1	2.004,2	2.188,6	718,7	4.758,2
Propri	1.515,6	1.285,1	523,9	145,0	4.321,6
Di terzi	243,5	719,0	1.664,7	573,8	436,5
Prodotti previdenziali	714,6	730,9	756,6	698,5	715,4
Propri	696,8	710,4	727,0	666,9	680,2
Di terzi	17,8	20,4	29,6	31,5	35,2
Totale risparmio gestito	-9.136,2	12.134,6	14.117,0	2.938,6	11.880,3
Propri	-6.762,3	5.483,4	4.699,9	784,8	8.458,2
Di terzi	-2.373,9	6.651,1	9.417,1	2.153,8	3.422,1

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

	2008	2009	2010	2011	2012
<u>RACCOLTA NETTA</u>					
OICR di diritto italiano	-4.039,8	-959,8	-4.536,9	-2.382,2	-1.159,0
Propri	-3.001,7	-1.833,8	-3.360,5	-1.831,1	-674,1
Di terzi	-1.038,1	873,9	-1.176,4	-551,1	-484,9
OICR di diritto estero	-1.215,5	10.555,6	13.959,5	3.319,3	6.480,1
Propri	-271,2	5.378,5	4.508,0	939,1	2.848,8
Di terzi	-944,3	5.177,1	9.451,6	2.380,2	3.631,3
Fondi di Fondi	2.075,5	726,8	2.264,4	2.763,7	1.650,9
Propri	2.078,2	732,2	2.267,2	2.767,0	1.563,5
Di terzi	-2,7	-5,4	-2,8	-3,3	87,5
<i>Dettaglio fondi di fondi (*)</i>					
Fondi di Fondi di diritto italiano	-	-	-	-157,3	-189,4
Propri	-	-	-	-153,6	-157,9
Di terzi	-	-	-	-3,7	-31,5
Fondi di Fondi di diritto estero	-	-	-	2.925,4	1.840,3
Propri	-	-	-	2.923,8	1.721,4
Di terzi	-	-	-	1,6	119,0
Fondi Speculativi	189,0	-285,8	-91,2	-279,4	-227,7
Propri	169,4	-272,0	-88,4	-292,8	-197,9
Di terzi	19,6	-13,8	-2,8	13,4	-29,8
Fondi chiusi mobiliari	2,6	0,5	0,0	-11,9	8,6
Propri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Di terzi	2,6	0,5	0,0	-11,9	8,6
Fondi chiusi immobiliari	15,2	19,1	51,6	4,8	2,5
Propri	12,5	18,3	71,4	4,5	0,3
Di terzi	2,8	0,9	-19,8	0,3	2,3
GPF	-8.174,4	-1.264,6	-457,8	-1.444,2	-842,2
Propri	-7.664,0	-1.020,6	-169,3	-1.311,2	-651,0
Di terzi	-510,4	-243,9	-288,5	-133,0	-191,2
GPM	-462,5	607,6	-17,8	-448,5	493,5
Propri	-297,9	485,3	220,7	-302,5	566,9
Di terzi	-164,6	122,4	-238,4	-146,0	-73,4
Vita tradizionali	1.724,8	892,9	1.386,3	903,2	1.371,0
Propri	1.610,0	633,7	1.160,5	822,0	1.388,2
Di terzi	114,8	259,2	225,8	81,2	-17,2
Index linked	28,7	-193,2	-1.363,6	-1.183,6	-938,9
Propri	40,9	-186,0	-1.358,6	-1.179,7	-922,5
Di terzi	-12,1	-7,2	-5,1	-3,9	-16,4
Unit linked	5,6	1.304,5	2.165,9	999,1	4.326,0
Propri	-135,3	837,4	722,0	502,6	3.855,9
Di terzi	140,9	467,1	1.443,9	496,5	470,1
Fondi pensione	80,1	103,0	145,6	153,7	263,4
Propri	73,0	93,2	128,5	133,6	233,4
Di terzi	7,1	9,8	17,0	20,0	30,0
Piani previdenziali individuali	634,4	627,9	611,0	544,8	452,0
Propri	623,8	617,2	598,4	533,3	446,8
Di terzi	10,7	10,7	12,6	11,5	5,3
Totale risparmio gestito	-9.136,2	12.134,6	14.117,0	2.938,6	11.880,3
Propri	-6.762,3	5.483,4	4.699,9	784,8	8.458,2
Di terzi	-2.373,9	6.651,1	9.417,1	2.153,8	3.422,1

(*) Nel 2011 divergenze con il valore totale determinate da differenze campionarie

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

	I Trim.11	II Trim.11	III Trim.11	IV Trim.11	I Trim.12	II Trim.12	III Trim.12	IV Trim.12
<u>RACCOLTA NETTA</u>								
Fondi comuni e Sicav	1.634,1	1.802,2	356,7	-378,7	1.134,2	422,5	1.793,7	3.405,2
Propri	530,3	1.176,6	-7,2	-113,1	783,3	139,2	754,3	1.863,7
Di terzi	1.103,7	625,5	363,8	-265,6	350,8	283,3	1.039,4	1.541,6
Gestioni patrimoniali	-464,0	-581,9	-431,7	-415,1	-62,7	-313,1	-7,0	34,1
Propri	-341,5	-510,5	-395,9	-365,8	11,0	-208,8	27,6	86,1
Di terzi	-122,5	-71,4	-35,8	-49,3	-73,7	-104,3	-34,6	-52,0
Prodotti assicurativi	-79,2	208,5	153,1	436,4	610,8	1.570,3	1.062,8	1.514,2
Propri	-379,1	69,4	77,2	377,5	526,4	1.466,8	930,8	1.397,7
Di terzi	299,9	139,1	75,9	58,9	84,4	103,5	132,0	116,6
Prodotti previdenziali	160,2	141,3	149,5	247,5	135,2	132,4	209,9	238,0
Propri	155,1	134,8	145,0	232,0	133,1	123,9	201,3	221,9
Di terzi	5,0	6,5	4,6	15,5	2,1	8,5	8,6	16,0
Totale risparmio gestito	1.251,0	1.570,0	227,6	-110,0	1.817,4	1.812,1	3.059,3	5.191,5
Propri	-35,1	870,3	-181,0	130,6	1.453,8	1.521,1	1.913,9	3.569,3
Di terzi	1.286,2	699,7	408,5	-240,6	363,6	291,0	1.145,4	1.622,2

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

	I Trim.11	II Trim.11	III Trim.11	IV Trim.11	I Trim.12	II Trim.12	III Trim.12	IV Trim.12
<u>RACCOLTA NETTA</u>								
OICR di diritto italiano	-891,7	-608,9	-427,1	-454,5	-427,4	-465,9	-181,3	-84,4
Propri	-694,4	-482,9	-346,7	-307,1	-270,8	-299,7	-114,6	11,0
Di terzi	-197,3	-126,0	-80,4	-147,4	-156,6	-166,2	-66,7	-95,4
OICR di diritto estero	1.278,2	1.150,2	605,1	285,8	1.221,6	875,6	1.832,1	2.550,8
Propri	-21,1	405,0	164,0	391,2	742,5	419,3	725,5	961,6
Di terzi	1.299,2	745,2	441,1	-105,4	479,1	456,3	1.106,7	1.589,2
Fondi di Fondi	1.328,7	1.302,7	257,8	-125,5	350,3	80,6	211,0	1.009,1
Propri	1.327,5	1.302,9	259,0	-122,4	352,1	77,6	202,7	931,0
Di terzi	1,1	-0,2	-1,1	-3,1	-1,8	2,9	8,3	78,1
<u>Dettaglio fondi di fondi (*)</u>								
Fondi di Fondi di diritto italiano	-27,9	-52,5	-36,2	-40,7	-56,0	-50,8	-44,1	-38,6
Propri	-27,3	-51,7	-35,3	-39,3	-45,0	-41,3	-36,7	-35,0
Di terzi	-0,6	-0,8	-0,9	-1,4	-11,0	-9,5	-7,4	-3,6
Fondi di Fondi di diritto estero	1.360,5	1.355,6	294,0	-84,8	406,3	131,3	255,1	1.047,6
Propri	1.358,0	1.354,6	294,3	-83,1	397,1	118,9	239,4	966,0
Di terzi	2,5	1,0	-0,2	-1,7	9,2	12,4	15,7	81,6
Fondi Speculativi	-84,7	-44,1	-78,4	-72,2	-42,2	-64,5	-68,8	-52,1
Propri	-87,3	-48,5	-82,2	-74,9	-41,6	-57,6	-59,0	-39,6
Di terzi	2,6	4,4	3,8	2,7	-0,6	-6,9	-9,8	-12,5
Fondi chiusi mobiliari	0,0	1,5	0,0	-13,4	30,1	-3,3	0,0	-18,3
Propri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Di terzi	0,0	1,5	0,0	-13,4	30,1	-3,3	0,0	-18,3
Fondi chiusi immobiliari	3,7	0,9	-0,8	1,1	1,8	0,0	0,6	0,1
Propri	5,5	0,1	-1,2	0,0	1,1	-0,4	-0,2	-0,3
Di terzi	-1,9	0,7	0,4	1,0	0,6	0,4	0,8	0,4
GPF	-251,1	-424,5	-398,5	-370,2	-301,7	-348,6	-86,1	-105,8
Propri	-210,8	-387,3	-373,7	-339,4	-247,1	-270,7	-65,9	-67,2
Di terzi	-40,3	-37,2	-24,8	-30,8	-54,7	-77,8	-20,1	-38,6
GPM	-212,9	-157,5	-33,2	-45,0	239,0	35,5	79,0	139,9
Propri	-130,7	-123,2	-22,3	-26,4	258,1	62,0	93,5	153,3
Di terzi	-82,2	-34,3	-11,0	-18,6	-19,1	-26,5	-14,5	-13,4
Vita tradizionali	362,8	217,0	77,2	246,2	362,8	304,9	231,3	472,0
Propri	327,4	208,1	74,0	212,5	374,1	318,4	226,5	469,2
Di terzi	35,4	8,9	3,2	33,6	-11,2	-13,6	4,9	2,8
Index linked	-434,8	-407,6	-215,9	-125,3	-144,4	-115,9	-299,5	-379,1
Propri	-434,4	-406,7	-214,4	-124,2	-138,4	-114,8	-290,3	-379,1
Di terzi	-0,4	-0,9	-1,5	-1,1	-6,0	-1,1	-9,3	0,0
Unit linked	-7,2	399,0	291,8	315,5	392,4	1.381,4	1.131,0	1.421,3
Propri	-272,1	268,0	217,6	289,2	290,7	1.263,2	994,6	1.307,5
Di terzi	264,9	131,1	74,2	26,3	101,7	118,2	136,4	113,8
Fondi pensione	30,0	28,2	28,9	66,6	31,9	33,6	115,6	82,2
Propri	27,1	23,3	25,0	58,1	26,3	25,9	108,7	72,5
Di terzi	2,8	4,8	3,9	8,5	5,6	7,7	7,0	9,7
Piani previdenziali individuali	130,2	113,1	120,6	180,9	103,3	98,8	94,2	155,8
Propri	128,0	111,5	120,0	173,9	106,8	98,0	92,6	149,4
Di terzi	2,2	1,6	0,7	7,0	-3,5	0,8	1,6	6,3
Totale risparmio gestito	1.251,0	1.570,0	227,6	-110,0	1.817,4	1.812,1	3.059,3	5.191,5
Propri	-35,1	870,3	-181,0	130,6	1.453,8	1.521,1	1.913,9	3.569,3
Di terzi	1.286,2	699,7	408,5	-240,6	363,6	291,0	1.145,4	1.622,2

(*) Nel 2011 divergenze con il valore totale determinate da differenze campionarie

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

	dic-11	gen-12	feb-12	mar-12	apr-12	mag-12	giu-12	lug-12	ago-12	set-12	ott-12	nov-12	dic-12
<u>RACCOLTA NETTA</u>													
OICR di diritto italiano	-127,9	-96,5	-163,9	-167,0	-118,9	-174,4	-172,5	-134,4	-3,1	-43,8	-131,1	-18,5	65,3
Propri	-71,4	-47,3	-106,5	-116,9	-69,3	-121,6	-108,8	-98,6	-0,9	-15,1	-83,7	16,8	77,9
Di terzi	-56,4	-49,2	-57,4	-50,1	-49,7	-52,8	-63,7	-35,8	-2,2	-28,7	-47,4	-35,3	-12,7
OICR di diritto estero	180,8	23,7	439,4	758,5	202,1	154,6	519,0	643,6	925,5	263,0	764,4	685,9	1.100,5
Propri	157,4	97,0	234,1	411,4	97,4	96,3	225,6	311,8	330,6	83,2	317,6	197,7	446,3
Di terzi	23,5	-73,4	205,4	347,1	104,7	58,2	293,3	331,9	594,9	179,9	446,8	488,2	654,2
Fondi di Fondi	-14,9	32,4	147,6	170,3	17,1	65,6	-2,1	-4,3	95,9	119,4	352,8	293,3	363,0
Propri	-13,7	35,6	147,7	168,8	14,3	65,9	-2,5	-7,7	93,4	117,0	328,9	281,4	320,7
Di terzi	-1,1	-3,1	-0,1	1,4	2,8	-0,3	0,5	3,4	2,5	2,4	23,9	11,9	42,3
<u>Dettaglio fondi di fondi (*)</u>													
Fondi di Fondi di diritto italiano	-12,2	-13,6	-17,9	-24,4	-17,9	-18,2	-14,7	-20,0	-11,2	-12,9	-16,0	-12,1	-10,5
Propri	-11,7	-10,8	-15,5	-18,6	-15,0	-14,3	-12,0	-17,3	-8,5	-10,9	-14,0	-10,5	-10,5
Di terzi	-0,6	-2,8	-2,4	-5,8	-2,9	-3,8	-2,7	-2,7	-2,7	-2,1	-2,0	-1,5	0,0
Fondi di Fondi di diritto estero	-2,6	46,1	165,5	194,7	35,0	83,7	12,6	15,7	107,1	132,3	368,8	305,4	373,5
Propri	-2,1	46,4	163,2	187,5	29,3	80,2	9,4	9,6	101,9	127,9	342,9	291,9	331,2
Di terzi	-0,6	-0,3	2,3	7,2	5,7	3,5	3,2	6,1	5,2	4,4	25,9	13,4	42,3
Fondi Speculativi	-22,7	-20,1	-17,7	-4,4	-22,6	-20,5	-21,5	-35,6	-21,4	-11,8	-13,7	-17,9	-20,5
Propri	-22,4	-18,6	-17,9	-5,0	-21,8	-13,6	-22,2	-26,1	-20,5	-12,4	-7,4	-18,4	-13,8
Di terzi	-0,3	-1,4	0,2	0,6	-0,8	-6,8	0,7	-9,5	-0,9	0,7	-6,3	0,5	-6,7
Fondi chiusi mobiliari	0,0	0,0	0,0	30,1	-4,0	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0	-8,3	0,0	-10,0
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	0,0	0,0	0,0	30,1	-4,0	0,0	0,7	0,0	0,0	0,0	-8,3	0,0	-10,0
Fondi chiusi immobiliari	0,3	0,0	0,9	0,8	-0,3	0,0	0,3	-0,2	0,5	0,3	0,1	0,1	-0,1
Propri	0,0	-0,1	0,7	0,5	-0,3	-0,1	0,0	-0,2	0,0	0,0	-0,3	-0,1	0,1
Di terzi	0,2	0,1	0,2	0,3	0,0	0,1	0,3	0,0	0,5	0,3	0,4	0,2	-0,2
GPF	-124,6	-71,7	-87,9	-142,1	-110,3	-130,1	-108,2	-57,7	-38,4	10,0	-47,8	-45,5	-12,5
Propri	-114,7	-58,8	-64,4	-123,9	-83,9	-102,9	-83,9	-48,4	-33,5	16,0	-29,7	-33,4	-4,2
Di terzi	-10,0	-12,8	-23,6	-18,2	-26,3	-27,2	-24,3	-9,3	-4,9	-5,9	-18,1	-12,1	-8,3
GPM	-9,9	49,6	67,6	121,8	35,6	27,5	-27,6	40,4	19,7	18,9	73,9	36,6	29,4
Propri	-6,7	55,4	70,6	132,1	45,5	34,6	-18,2	46,4	25,2	21,9	79,5	42,5	31,3
Di terzi	-3,2	-5,8	-3,0	-10,3	-9,9	-7,2	-9,4	-6,0	-5,5	-3,0	-5,6	-5,9	-1,9
Vita tradizionali	131,6	98,5	232,3	32,0	87,6	123,4	93,9	108,9	58,7	63,7	185,8	97,8	188,4
Propri	105,1	97,9	232,7	43,5	90,2	129,4	98,8	103,8	59,1	63,6	192,3	94,6	182,4
Di terzi	26,5	0,7	-0,4	-11,4	-2,6	-6,1	-4,9	5,0	-0,3	0,2	-6,5	3,2	6,0
Index linked	-53,3	-50,0	-78,8	-15,6	-13,5	-77,1	-25,3	-94,1	-154,4	-51,1	-138,5	-69,6	-171,0
Propri	-53,0	-49,8	-78,3	-10,3	-13,0	-76,7	-25,1	-84,9	-154,4	-51,0	-138,5	-69,6	-171,0
Di terzi	-0,3	-0,2	-0,5	-5,3	-0,4	-0,4	-0,3	-9,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Unit linked	241,2	-43,3	133,3	302,3	415,6	494,9	470,9	418,4	380,5	332,1	414,7	429,5	577,1
Propri	211,9	-81,1	89,8	282,0	381,3	480,2	401,7	364,8	312,5	317,3	381,5	440,8	485,2
Di terzi	29,4	37,8	43,5	20,3	34,3	14,6	69,2	53,6	68,0	14,9	33,1	-11,2	91,9
Fondi pensione	40,9	10,2	10,3	11,4	10,8	10,8	12,0	14,3	11,0	90,3	14,6	19,7	47,9
Propri	36,4	9,0	7,9	9,4	8,4	9,6	7,9	11,7	8,6	88,4	12,4	16,3	43,8
Di terzi	4,5	1,2	2,4	2,0	2,5	1,2	4,0	2,5	2,4	2,0	2,3	3,4	4,1
Piani previdenziali individuali	89,9	57,6	22,3	23,4	34,0	34,9	30,0	44,1	22,8	27,3	41,5	35,2	79,1
Propri	85,5	56,7	21,6	28,5	33,8	34,3	29,8	43,2	22,8	26,6	40,6	34,3	74,5
Di terzi	4,4	0,9	0,6	-5,1	0,1	0,5	0,1	0,9	0,0	0,7	0,9	0,9	4,6
Totale risparmio gestito	331,3	-9,4	705,3	1.121,5	533,3	509,4	769,5	943,3	1.297,4	818,5	1.508,2	1.446,7	2.236,7
Propri	314,2	95,8	537,9	820,1	482,5	535,4	503,2	615,7	642,9	655,3	1.093,0	1.003,0	1.473,3
Di terzi	17,1	-105,2	167,4	301,4	50,7	-26,1	266,3	327,6	654,5	163,3	415,2	443,7	763,3

(*) Nel 2011 divergenze con il valore totale determinate da differenze campionarie

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

	Dic.08	%	Dic.09	%	Dic.10	%	Dic.11	%	Dic.12	%	Var. % Dic.12 Dic.11	Var. % Dic.12 Dic.08
<i>PATRIMONIO</i>												
Fondi comuni e Sicav	65.036,9	100,00	83.065,9	100,00	98.625,3	100,00	94.764,3	100,00	109.113,2	100,00	15,14	67,77
Propri	46.106,9	70,89	54.718,1	65,87	59.805,4	60,64	57.296,3	60,46	65.099,8	59,66	13,62	41,19
Di terzi	18.930,0	29,11	28.347,8	34,13	38.819,9	39,36	37.468,0	39,54	44.013,4	40,34	17,47	132,51
Gestioni patrimoniali	20.297,2	100,00	20.414,2	100,00	18.478,7	100,00	15.724,0	100,00	15.941,1	100,00	1,38	-21,46
Propri	18.509,3	91,19	18.633,0	91,27	17.334,9	93,81	14.727,3	93,66	15.363,6	96,38	4,32	-17,00
Di terzi	1.787,9	8,81	1.781,2	8,73	1.143,8	6,19	996,7	6,34	577,5	3,62	-42,06	-67,70
Prodotti assicurativi	42.855,8	100,00	47.534,2	100,00	49.569,3	100,00	47.912,9	100,00	54.652,9	100,00	14,07	27,53
Propri	36.222,4	84,52	40.984,2	86,22	42.436,8	85,61	40.484,5	84,50	46.845,5	85,71	15,71	29,33
Di terzi	6.633,4	15,48	6.549,9	13,78	7.132,5	14,39	7.428,4	15,50	7.807,4	14,29	5,10	17,70
Prodotti previdenziali	2.485,8	100,00	3.671,4	100,00	4.726,4	100,00	5.076,6	100,00	6.187,7	100,00	21,89	148,92
Propri	2.270,3	91,33	3.474,3	94,63	4.493,1	95,06	4.816,1	94,87	5.868,8	94,85	21,86	158,50
Di terzi	215,4	8,67	197,1	5,37	233,3	4,94	260,5	5,13	318,9	5,15	22,44	48,04
Totale risparmio gestito	130.675,6	100,00	154.685,7	100,00	171.399,7	100,00	163.477,7	100,00	185.894,9	100,00	13,71	42,26
Propri	103.108,8	78,90	117.809,6	76,16	124.070,3	72,39	117.324,2	71,77	133.177,7	71,64	13,51	29,16
Di terzi	27.566,8	21,10	36.876,1	23,84	47.329,5	27,61	46.153,5	28,23	52.717,2	28,36	14,22	91,23

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

	Dic.08	%	Dic.09	%	Dic.10	%	Dic.11	%	Dic.12	%	Var. % Dic.12 Dic.11	Var. % Dic.12 Dic.08
<i>PATRIMONIO</i>												
OICR di diritto italiano	20.955,5	100,00	21.508,2	100,00	17.305,0	100,00	13.796,8	100,00	13.184,5	100,00	-4,44	-37,08
Propri	16.547,2	78,96	15.861,8	73,75	12.735,0	73,59	10.375,3	75,20	10.309,3	78,19	-0,64	-37,70
Di terzi	4.408,4	21,04	5.646,5	26,25	4.569,9	26,41	3.421,5	24,80	2.875,2	21,81	-15,97	-34,78
OICR di diritto estero	37.675,4	100,00	53.849,2	100,00	70.852,5	100,00	64.939,7	100,00	76.881,9	100,00	18,39	104,06
Propri	23.406,3	62,13	31.353,2	58,22	36.960,9	52,17	31.291,4	48,19	36.251,0	47,15	15,85	54,88
Di terzi	14.269,1	37,87	22.496,0	41,78	33.891,6	47,83	33.648,3	51,81	40.630,9	52,85	20,75	184,75
Fondi di Fondi	4.776,4	100,00	6.272,5	100,00	8.845,3	100,00	14.768,7	100,00	17.954,5	100,00	21,57	275,90
Propri	4.734,5	99,12	6.243,8	99,54	8.814,2	99,65	14.694,9	99,50	17.785,6	99,06	21,03	275,66
Di terzi	41,9	0,88	28,8	0,46	31,2	0,35	73,7	0,50	168,8	0,94	129,03	303,31
<i>Dettaglio fondi di fondi (*)</i>												
Fondi di Fondi di diritto italiano	-	-	-	-	-	-	770,4	100,00	639,2	100,00	-17,03	-
Propri	-	-	-	-	-	-	717,6	93,15	634,8	99,32	-11,54	-
Di terzi	-	-	-	-	-	-	52,8	6,85	4,4	0,68	-91,72	-
Fondi di Fondi di diritto estero	-	-	-	-	-	-	13.998,3	100,00	17.315,3	100,00	23,70	-
Propri	-	-	-	-	-	-	13.977,3	99,85	17.150,8	99,05	22,70	-
Di terzi	-	-	-	-	-	-	20,9	0,15	164,5	0,95	685,23	-
Fondi Speculativi	1.244,5	100,00	1.038,3	100,00	960,8	100,00	619,8	100,00	432,5	100,00	-30,22	-65,25
Propri	1.098,1	88,24	928,0	89,37	886,5	92,26	544,3	87,81	386,0	89,24	-29,09	-64,85
Di terzi	146,4	11,76	110,3	10,63	74,3	7,74	75,5	12,19	46,5	10,76	-38,38	-68,21
Fondi chiusi mobiliari	9,9	100,00	11,0	100,00	226,3	100,00	231,7	100,00	279,4	100,00	20,58	2.734,15
Propri	1,6	16,06	1,5	13,89	1,5	0,65	2,2	0,95	2,0	0,71	-9,35	25,47
Di terzi	8,3	83,94	9,5	86,11	224,8	99,35	229,5	99,05	277,4	99,29	20,86	3.252,57
Fondi chiusi immobiliari	375,3	100,00	386,6	100,00	435,4	100,00	407,7	100,00	380,5	100,00	-6,65	1,40
Propri	319,3	85,07	329,8	85,32	407,3	93,55	388,1	95,21	365,9	96,15	-5,73	14,60
Di terzi	56,0	14,93	56,7	14,68	28,1	6,45	19,5	4,79	14,7	3,85	-24,90	-73,82
GPF	12.862,2	100,00	12.326,2	100,00	11.354,5	100,00	9.077,2	100,00	8.268,8	100,00	-8,91	-35,71
Propri	11.470,1	89,18	11.198,1	90,85	10.612,6	93,47	8.329,5	91,76	7.875,5	95,24	-5,45	-31,34
Di terzi	1.392,0	10,82	1.128,1	9,15	742,0	6,53	747,7	8,24	393,2	4,76	-47,41	-71,75
GPM	7.435,0	100,00	8.087,9	100,00	7.124,2	100,00	6.646,7	100,00	7.672,3	100,00	15,43	3,19
Propri	7.039,1	94,68	7.434,9	91,93	6.722,4	94,36	6.397,7	96,25	7.488,1	97,60	17,04	6,38
Di terzi	395,9	5,32	653,1	8,07	401,8	5,64	249,0	3,75	184,2	2,40	-26,02	-53,46
Vita tradizionali	14.401,8	100,00	15.099,0	100,00	16.229,4	100,00	16.801,7	100,00	17.846,3	100,00	6,22	23,92
Propri	11.633,7	80,78	12.731,5	84,32	14.715,3	90,67	15.202,6	90,48	16.514,7	92,54	8,63	41,96
Di terzi	2.768,1	19,22	2.367,5	15,68	1.514,1	9,33	1.599,1	9,52	1.331,6	7,46	-16,72	-51,89
Index linked	5.463,9	100,00	5.979,5	100,00	4.765,8	100,00	3.361,1	100,00	2.659,9	100,00	-20,86	-51,32
Propri	5.212,8	95,41	5.826,5	97,44	4.635,4	97,26	3.229,5	96,09	2.617,3	98,40	-18,96	-49,79
Di terzi	251,1	4,59	153,0	2,56	130,4	2,74	131,6	3,91	42,7	1,60	-67,58	-83,01
Unit linked	22.990,1	100,00	26.455,6	100,00	28.574,2	100,00	27.750,1	100,00	34.146,7	100,00	23,05	48,53
Propri	19.375,8	84,28	22.426,2	84,77	23.086,2	80,79	22.052,4	79,47	27.713,6	81,16	25,67	43,03
Di terzi	3.614,3	15,72	4.029,4	15,23	5.488,0	19,21	5.697,7	20,53	6.433,1	18,84	12,91	77,99
Fondi pensione	521,1	100,00	738,3	100,00	972,1	100,00	1.115,8	100,00	1.494,5	100,00	33,94	186,81
Propri	451,4	86,62	654,8	88,69	851,4	87,58	966,2	86,59	1.290,1	86,32	33,52	185,83
Di terzi	69,7	13,38	83,5	11,31	120,7	12,42	149,6	13,41	204,4	13,68	36,66	193,15
Piani previdenziali individuali	1.964,7	100,00	2.933,1	100,00	3.754,3	100,00	3.960,8	100,00	4.693,2	100,00	18,49	138,88
Propri	1.819,0	92,58	2.819,5	96,13	3.641,7	97,00	3.849,9	97,20	4.578,7	97,56	18,93	151,72
Di terzi	145,7	7,42	113,6	3,87	112,6	3,00	110,9	2,80	114,5	2,44	3,25	-21,42
Totale risparmio gestito	130.675,6	100,00	154.685,7	100,00	171.399,7	100,00	163.477,7	100,00	185.894,9	100,00	13,71	42,26
Propri	103.108,8	78,90	117.809,6	76,16	124.070,3	72,39	117.324,2	71,77	133.177,7	71,64	13,51	29,16
Di terzi	27.566,8	21,10	36.876,1	23,84	47.329,5	27,61	46.153,5	28,23	52.717,2	28,36	14,22	91,23

(*) Nel 2011 divergenze con il valore totale determinate da differenze campionarie

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

	Dic.11	%	Mar.12	%	Giu.12	%	Set.12	%	Dic.12	%	Var. % Dic.12 Set.12	Var. % Dic.12 Dic.11
<u>PATRIMONIO</u>												
Fondi comuni e Sicav	94.764,3	100,00	100.327,2	100,00	99.184,5	100,00	103.906,5	100,00	109.113,2	100,00	5,01	15,14
Propri	57.296,3	60,46	60.740,8	60,54	59.834,3	60,33	62.637,2	60,28	65.099,8	59,66	3,93	13,62
Di terzi	37.468,0	39,54	39.586,4	39,46	39.350,2	39,67	41.269,3	39,72	44.013,4	40,34	6,65	17,47
Gestioni patrimoniali	15.724,0	100,00	16.162,9	100,00	15.382,6	100,00	15.738,0	100,00	15.941,1	100,00	1,29	1,38
Propri	14.727,3	93,66	15.230,8	94,23	14.575,4	94,75	15.121,5	96,08	15.363,6	96,38	1,60	4,32
Di terzi	996,7	6,34	932,1	5,77	807,2	5,25	616,5	3,92	577,5	3,62	-6,33	-42,06
Prodotti assicurativi	47.912,9	100,00	50.336,5	100,00	50.871,8	100,00	52.494,8	100,00	54.652,9	100,00	4,11	14,07
Propri	40.484,5	84,50	42.599,5	84,63	43.169,8	84,86	45.218,1	86,14	46.845,5	85,71	3,60	15,71
Di terzi	7.428,4	15,50	7.736,9	15,37	7.701,9	15,14	7.276,6	13,86	7.807,4	14,29	7,29	5,10
Prodotti previdenziali	5.076,6	100,00	5.201,3	100,00	5.523,7	100,00	5.956,6	100,00	6.187,7	100,00	3,88	21,89
Propri	4.816,1	94,87	4.925,6	94,70	5.243,1	94,92	5.661,5	95,05	5.868,8	94,85	3,66	21,86
Di terzi	260,5	5,13	275,7	5,30	280,6	5,08	295,1	4,95	318,9	5,15	8,05	22,44
Totale risparmio gestito	163.477,7	100,00	172.027,9	100,00	170.962,6	100,00	178.096,0	100,00	185.894,9	100,00	4,38	13,71
Propri	117.324,2	71,77	123.496,8	71,79	122.822,6	71,84	128.638,4	72,23	133.177,7	71,64	3,53	13,51
Di terzi	46.153,5	28,23	48.531,1	28,21	48.140,0	28,16	49.457,6	27,77	52.717,2	28,36	6,59	14,22

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

	Dic.11	%	Mar.12	%	Giu.12	%	Set.12	%	Dic.12	%	Var. % Dic.12 Set.12	Var. % Dic.12 Dic.11
PATRIMONIO												
OICR di diritto italiano	13.796,8	100,00	13.740,8	100,00	13.038,0	100,00	12.999,9	100,00	13.184,5	100,00	1,42	-4,44
Propri	10.375,3	75,20	10.427,7	75,89	9.997,7	76,68	10.173,1	78,26	10.309,3	78,19	1,34	-0,64
Di terzi	3.421,5	24,80	3.313,1	24,11	3.040,3	23,32	2.826,8	21,74	2.875,2	21,81	1,71	-15,97
OICR di diritto estero	64.939,7	100,00	69.354,6	100,00	69.327,9	100,00	73.306,3	100,00	76.881,9	100,00	4,88	18,39
Propri	31.291,4	48,19	33.524,8	48,34	33.448,7	48,25	35.300,0	48,15	36.251,0	47,15	2,69	15,85
Di terzi	33.648,3	51,81	35.829,8	51,66	35.879,2	51,75	38.006,4	51,85	40.630,9	52,85	6,91	20,75
Fondi di Fondi	14.768,7	100,00	15.960,4	100,00	15.644,0	100,00	16.477,4	100,00	17.954,5	100,00	8,96	21,57
Propri	14.694,9	99,50	15.867,6	99,42	15.550,2	99,40	16.379,7	99,41	17.785,6	99,06	8,58	21,03
Di terzi	73,7	0,50	92,7	0,58	93,9	0,60	97,8	0,59	168,8	0,94	72,70	129,03
<i>Dettaglio fondi di fondi (*)</i>												
Fondi di Fondi di diritto italiano	770,4	100,00	755,7	100,00	680,4	100,00	663,8	100,00	639,2	100,00	-3,71	-17,03
Propri	717,6	93,15	711,2	94,11	646,6	95,04	643,8	96,99	634,8	99,32	-1,40	-11,54
Di terzi	52,8	6,85	44,5	5,89	33,8	4,96	20,0	3,01	4,4	0,68	-78,15	-91,72
Fondi di Fondi di diritto estero	13.998,3	100,00	15.204,7	100,00	14.963,7	100,00	15.813,6	100,00	17.315,3	100,00	9,50	23,70
Propri	13.977,3	99,85	15.156,5	99,68	14.903,5	99,60	15.735,8	99,51	17.150,8	99,05	8,99	22,70
Di terzi	20,9	0,15	48,3	0,32	60,1	0,40	77,8	0,49	164,5	0,95	111,45	685,23
Fondi Speculativi	619,8	100,00	608,8	100,00	518,7	100,00	465,4	100,00	432,5	100,00	-7,08	-30,22
Propri	544,3	87,81	535,3	87,93	462,0	89,08	415,3	89,23	386,0	89,24	-7,07	-29,09
Di terzi	75,5	12,19	73,5	12,07	56,6	10,92	50,1	10,77	46,5	10,76	-7,14	-38,38
Fondi chiusi mobiliari	231,7	100,00	261,7	100,00	268,3	100,00	275,5	100,00	279,4	100,00	1,39	20,58
Propri	2,2	0,95	2,1	0,81	2,1	0,79	2,0	0,72	2,0	0,71	0,00	-9,35
Di terzi	229,5	99,05	259,5	99,19	266,1	99,21	273,5	99,28	277,4	99,29	1,40	20,86
Fondi chiusi immobiliari	407,7	100,00	401,0	100,00	387,7	100,00	381,9	100,00	380,5	100,00	-0,36	-6,65
Propri	388,1	95,21	383,2	95,56	373,5	96,35	367,2	96,14	365,9	96,15	-0,35	-5,73
Di terzi	19,5	4,79	17,8	4,44	14,2	3,65	14,7	3,86	14,7	3,85	-0,48	-24,90
GPF	9.077,2	100,00	8.826,1	100,00	8.281,0	100,00	8.331,9	100,00	8.268,8	100,00	-0,76	-8,91
Propri	8.329,5	91,76	8.126,4	92,07	7.670,6	92,63	7.905,2	94,88	7.875,5	95,24	-0,38	-5,45
Di terzi	747,7	8,24	699,7	7,93	610,4	7,37	426,7	5,12	393,2	4,76	-7,85	-47,41
GPM	6.646,7	100,00	7.336,8	100,00	7.101,6	100,00	7.406,1	100,00	7.672,3	100,00	3,59	15,43
Propri	6.397,7	96,25	7.104,4	96,83	6.904,7	97,23	7.216,3	97,44	7.488,1	97,60	3,77	17,04
Di terzi	249,0	3,75	232,4	3,17	196,8	2,77	189,8	2,56	184,2	2,40	-2,93	-26,02
Vita tradizionali	16.801,7	100,00	17.069,2	100,00	17.302,4	100,00	17.230,9	100,00	17.846,3	100,00	3,57	6,22
Propri	15.202,6	90,48	15.519,6	90,92	15.831,9	91,50	16.054,5	93,17	16.514,7	92,54	2,87	8,63
Di terzi	1.599,1	9,52	1.549,6	9,08	1.470,5	8,50	1.176,4	6,83	1.331,6	7,46	13,20	-16,72
Index linked	3.361,1	100,00	3.463,0	100,00	3.240,5	100,00	3.017,5	100,00	2.659,9	100,00	-11,85	-20,86
Propri	3.229,5	96,09	3.347,6	96,67	3.131,0	96,62	3.017,0	99,98	2.617,3	98,40	-13,25	-18,96
Di terzi	131,6	3,91	115,4	3,33	109,5	3,38	0,5	0,02	42,7	1,60	-	-67,58
Unit linked	27.750,1	100,00	29.804,3	100,00	30.328,8	100,00	32.246,3	100,00	34.146,7	100,00	5,89	23,05
Propri	22.052,4	79,47	23.732,3	79,63	24.206,9	79,81	26.146,6	81,08	27.713,6	81,16	5,99	25,67
Di terzi	5.697,7	20,53	6.071,9	20,37	6.121,9	20,19	6.099,7	18,92	6.433,1	18,84	5,47	12,91
Fondi pensione	1.115,8	100,00	1.213,3	100,00	1.225,4	100,00	1.388,4	100,00	1.494,5	100,00	7,64	33,94
Propri	966,2	86,59	1.048,9	86,46	1.055,6	86,15	1.201,9	86,57	1.290,1	86,32	7,33	33,52
Di terzi	149,6	13,41	164,3	13,54	169,8	13,85	186,5	13,43	204,4	13,68	9,64	36,66
Piani previdenziali individuali	3.960,8	100,00	3.988,0	100,00	4.298,3	100,00	4.568,3	100,00	4.693,2	100,00	2,73	18,49
Propri	3.849,9	97,20	3.876,6	97,21	4.187,5	97,42	4.459,6	97,62	4.578,7	97,56	2,67	18,93
Di terzi	110,9	2,80	111,4	2,79	110,8	2,58	108,7	2,38	114,5	2,44	5,33	3,25
Totale risparmio gestito	163.477,7	100,00	172.027,9	100,00	170.962,6	100,00	178.096,0	100,00	185.894,9	100,00	4,38	13,71
Propri	117.324,2	71,77	123.496,8	71,79	122.822,6	71,84	128.638,4	72,23	133.177,7	71,64	3,53	13,51
Di terzi	46.153,5	28,23	48.531,1	28,21	48.140,0	28,16	49.457,6	27,77	52.717,2	28,36	6,59	14,22

(*) Nel 2011 divergenze con il valore totale determinate da differenze campionarie

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

	I Trim.11	II Trim.11	III Trim.11	IV Trim.11	Anno 2011	I Trim.12	II Trim.12	III Trim.12	IV Trim.12	Anno 2012
<i>CONTI CORRENTI</i>										
Num. aperture	67.444	76.715	75.421	99.571	319.151	101.432	93.001	76.113	97.199	367.745
Num. estinzioni	54.307	53.393	44.138	51.317	203.155	58.248	47.078	43.666	53.240	202.232
Num.c/c attivi (*)	1.977.510	2.000.136	2.019.514	2.075.592	-	2.106.799	2.149.992	2.160.539	2.202.490	-

(*) Dati di fine periodo.

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

	dic-11	gen-12	feb-12	mar-12	apr-12	mag-12	giu-12	lug-12	ago-12	set-12	ott-12	nov-12	dic-12
<i>CONTI CORRENTI</i>													
Num. aperture	32.445	31.046	32.529	37.857	27.975	32.798	32.228	31.864	19.428	24.821	37.868	30.545	28.786
Num. estinzioni	20.577	12.073	24.303	21.872	15.380	15.936	15.762	15.167	15.945	12.554	17.346	18.361	17.533

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

	I Trim.11	II Trim.11	III Trim.11	IV Trim.11	Anno 2011	I Trim.12	II Trim.12	III Trim.12	IV Trim.12	Anno 2012
<u>CLIENTI</u>										
Num. entrate	40.463	45.440	37.944	43.191	167.038	50.338	48.671	40.661	53.138	192.808
Num. in essere (*)	3.606.884	3.614.437	3.609.373	3.604.693	-	3.501.991	3.493.584	3.420.421	3.415.795	-
<u>PROMOTORI FINANZIARI</u>										
Numero (*)	22.884	22.935	22.653	22.137	-	21.787	21.730	21.631	21.531	-
di cui operativi (**)	21.992	22.042	21.782	21.367	-	21.044	20.994	20.944	20.848	-

(*) 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

	dic-11	gen-12	feb-12	mar-12	apr-12	mag-12	giu-12	lug-12	ago-12	set-12	ott-12	nov-12	dic-12
<u>CLIENTI</u>													
Num. entrate	16.515	14.144	15.634	20.560	14.518	17.257	16.896	16.361	11.491	12.809	18.784	16.638	17.716
Num. in essere	3.604.693	3.531.934	3.527.868	3.501.991	3.494.341	3.489.480	3.493.584	3.419.393	3.419.878	3.420.421	3.431.228	3.427.381	3.415.795
<u>PROMOTORI FINANZIARI</u>													
Numero	22.137	21.805	21.795	21.787	21.745	21.736	21.730	21.663	21.643	21.631	21.648	21.627	21.531
di cui operativi (*)	21.367	21.046	21.042	21.044	21.015	20.988	20.994	20.931	20.941	20.944	20.937	20.916	20.848

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