

**ASSORETI**

**Relazione  
annuale  
2016**

**27 marzo 2017**

## 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 consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede e le attività finanziarie dei risparmiatori italiani	1

### **CAPITOLO 2 - IL QUADRO CONGIUNTURALE**

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

### **CAPITOLO 3 - LA STRUTTURA DELLE RETI DI CONSULENTI FINANZIARI ABILITATI ALL'OFFERTA FUORI SEDE**

3.1	- La struttura del settore	8
3.2	- La tipologia dei gruppi	9

### **CAPITOLO 4 - L'ANDAMENTO DELL'INDUSTRIA NEL 2016**

4.1	- Premessa: il risparmio gestito nel 2016	11
4.2	- La raccolta netta delle reti di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede	14
4.3	- Il patrimonio di competenza delle reti	17
4.4	- La struttura dell'offerta: prodotti del gruppo d'appartenenza e di terzi	18
4.5	- L' <i>asset allocation</i> degli OICR aperti	19
4.6	- I clienti e i consulenti finanziari delle reti	21

### **CAPITOLO 5 - LO SCENARIO NORMATIVO DELLA DISTRIBUZIONE IN CONSULENZA DEI PRODOTTI E DEI SERVIZI FINANZIARI**

5.1	- Efficienza della normativa sull'offerta fuori sede e consolidamento del modello industriale delle reti	22
5.2	- I requisiti di competenza e conoscenza del personale che presta consulenza e fornisce informazioni alla clientela per conto dell'intermediario	25
5.3	- La disciplina della <i>product governance</i>	26
5.4	- I controlli sulle reti dei consulenti finanziari abilitati	27
5.5	- Le Raccomandazioni della Consob in materia di distribuzione	

di prodotti finanziari	29
5.6 - La disciplina di recepimento della MCD	29
5.7 - La conservazione della documentazione	30
5.8 - Antiriciclaggio e antiterrorismo	31
5.9 - Le deliberazioni della Covip sulle forme pensionistiche complementari	33
5.10 - Le sanzioni e le procedure sanzionatorie in seguito al recepimento di CRD IV	34
5.11 - Le novità nel recepimento della UCITS V	34
5.12 - L'ipotesi di nuovo regime prudenziale per le imprese di investimento	35
5.13 - Il nuovo sistema di composizione extragiudiziale delle controversie relative ai rapporti con gli investitori	35
<b>LE ASSOCIATE</b>	<b>37</b>
<b>ALLEGATO: TAVOLE STATISTICHE</b>	

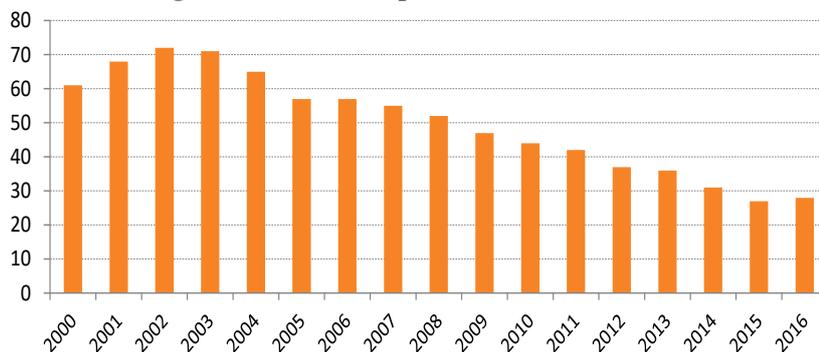
# CAPITOLO 1

## LA RAPPRESENTATIVITÀ DELLE IMPRESE ASSOCIATE

### 1.1 - Le imprese associate ad Assoreti

La compagine associativa era costituita, alla fine del 2016, da 28 Imprese che prestano il servizio di consulenza in materia di investimenti avvalendosi di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

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



Dati al 31 dicembre.

Nel corso dell'anno, pertanto, il numero di associate ha visto un lieve aumento rispetto al 2015 (*fig.1.1*), riconducibile all'adesione di due istituti bancari ed al recesso di un intermediario bancario. Al 31 dicembre 2016, la compagine associativa era così costituita da 25 banche, con una rappresentatività nel contesto associativo che si attesta all'89,3%, 2 società di intermediazione mobiliare e una società di gestione del risparmio (*tav.1.1*).

**Tav. 1.1** Imprese aderenti ad Assoreti

	Adesioni	Recessi	Associate	Banche	Sim	Società di gestione
2012	2	7	37	27	6	4
2013	0	1	36	26	6	4
2014	0	5	31	26	5	0
2015	1	5	27	24	3	0
2016	2	1	28	25	2	1

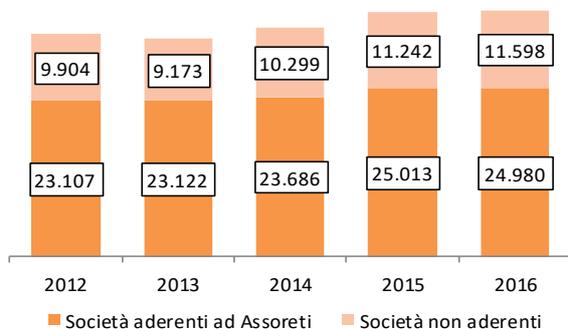
Dati al 31 dicembre

### 1.2 - La rappresentatività: i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede e le attività finanziarie dei risparmiatori italiani.

Le Imprese aderenti ad Assoreti alla fine del 2016 si avvalevano dell'operato di 24.980 consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede (*fig.1.2*). La flessione, seppur minima, rilevata all'interno della compagine associativa risulta in controtendenza rispetto a quanto riscontrato sul numero complessivo di consulenti finanziari iscritti all'albo con mandato (36.578), in aumento dello 0,8% rispetto all'anno precedente. Diminuisce, pertanto, la rappresentatività della compagine associativa espressa in termini di numero di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, pari, a fine anno, al 68,3% del totale degli iscritti all'albo e operanti per conto di un intermediario (*tav.1.2*). Con riferimento

alla figura del consulente finanziario agente la rappresentatività dovrebbe, invece, attestarsi nel range 85/90% (stima).

**Fig. 1.2 Ripartizione del numero dei consulenti finanziari attivi (\*)**



(\*) Consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede e con mandato. Elaborazione su dati APF e Assoreti. I dati di Assoreti si riferiscono all'intera compagine associativa. Dati al 31 dicembre

**Tav. 1.2 Rappresentatività %**

	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Consulenti finanziari operativi (*):</b>	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
Imprese Assoreti	70,0	71,6	69,7	69,0	68,3
altre Imprese	30,0	28,4	30,3	31,0	31,7

(\*) Consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede e con mandato. Elaborazione su dati APF e Assoreti. I dati di Assoreti si riferiscono all'intera compagine associativa. Dati al 31 dicembre.

Aumenta, invece, la rappresentatività espressa in termini patrimoniali: relativamente agli *assets* finanziari detenuti dalle famiglie italiane, censite dalla Banca d'Italia, si rileva come, a fine settembre 2016 (*ultimo dato disponibile*), l'11,2% delle attività finanziarie sia stato collocato dagli intermediari aderenti all'Assoreti tramite i propri consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede (*tav.1.3*); l'incidenza sale al 15,2% restringendo l'ambito del confronto alle tipologie di prodotti che costituiscono l'offerta delle reti nei confronti delle famiglie italiane<sup>1</sup>.

**Tav. 1.3 Attività finanziarie**

in mld/€	Totale			Perimetro offerta reti ( <sup>1</sup> )		
	Assoreti	Famiglie ( <sup>2</sup> )	%	Assoreti	Famiglie ( <sup>2</sup> )	%
<b>Dic.2012</b>	257,2	3.770,3	6,8	257,2	2.805,1	9,2
<b>Dic.2013</b>	279,2	3.946,4	7,1	279,2	2.826,5	9,9
<b>Dic.2014</b>	315,5	4.016,6	7,9	315,5	2.892,9	10,9
<b>Dic.2015</b>	434,3	4.119,7	10,5	434,3	2.938,0	14,8
<b>Set.2016</b>	451,1	4.011,9	11,2	451,1	2.958,3	15,2

Elaborazione su dati Assoreti e Banca d'Italia.

Considerando il patrimonio dei prodotti del risparmio gestito distribuiti in Italia, la quota di mercato delle reti sale al 23,0%<sup>(3)</sup>, con una crescita prossima al punto percentuale sul valore dell'anno precedente (*fig.1.3*). Nell'ambito degli OICR aperti, il confronto con i dati di Assogestioni evidenzia come il patrimonio, riconducibile all'attività in offerta fuori sede, raggiunga il 30,1% del valore complessivo del sistema<sup>(4)</sup> (*fig.1.4*).

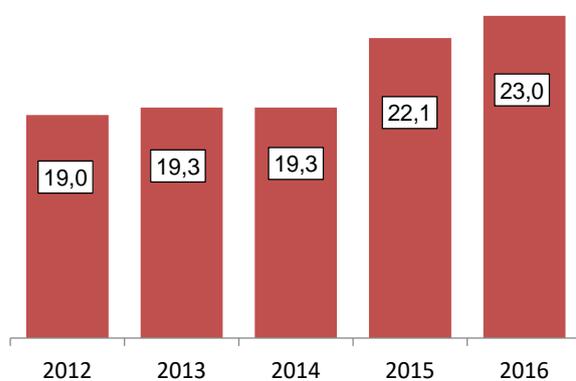
<sup>(1)</sup> Con riferimento alle pubblicazioni "Conti finanziari" e "La ricchezza delle famiglie italiane" di Banca d'Italia, il perimetro dell'offerta è individuato dalle seguenti voci: depositi; titoli pubblici italiani, obbligazioni italiane e titoli esteri; azioni italiane ed estere quotate; OICR; prodotti assicurativi vita e prodotti previdenziali.

<sup>(2)</sup> Famiglie e istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie.

<sup>(3)</sup> I dati relativi al risparmio gestito includono gli OICR, le gestioni patrimoniali individuali, i prodotti assicurativi vita ed i prodotti previdenziali. Per maggiori dettagli si veda il par. 4.1.

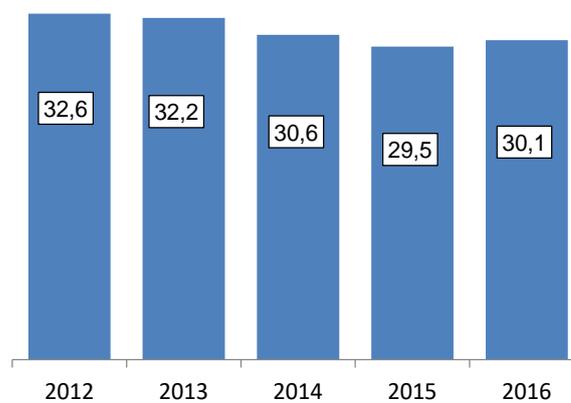
<sup>(4)</sup> Per maggiori dettagli si veda il par. 4.5.

**Fig. 1.3 Patrimonio dei prodotti del risparmio gestito distribuiti in Italia - Quota Reti (%)**



Dati al 31 dicembre.  
Stima Assoreti su dati Ania, Assogestioni,  
Assoreti, Covip.

**Fig. 1.4 Patrimonio OICR aperti Quota Reti (%)**



Dati al 31 dicembre.  
Elaborazione su dati Assoreti <sup>(5)</sup> e Assogestioni.

<sup>(5)</sup> I dati Assoreti includono le quote di OICR sottoscritte direttamente e indirettamente attraverso le gestioni patrimoniali, i prodotti assicurativi ed i prodotti previdenziali.

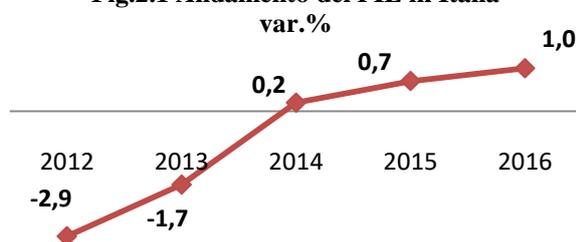
## CAPITOLO 2

### IL QUADRO CONGIUNTURALE

#### 2.1- Il prodotto interno lordo

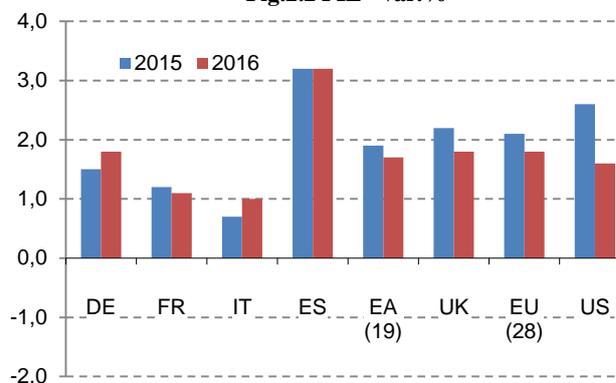
Nel 2016 è continuato il processo di ripresa dell'economia italiana, seppure con dinamiche nettamente più contenute rispetto al più generico contesto europeo e tali da risultare, soprattutto in termini di domanda interna, ancora troppo deboli per potere superare gli effetti della lunga crisi economica. In Italia il prodotto interno lordo - valore concatenato al 2010 e corretto per gli effetti del calendario - è aumentato dell'1,0% (+0,7% nel 2015), mentre l'incremento annuale per l'intera Area Euro è stato pari all'1,7%. (+1,9% nel 2015). Al riguardo, si evidenzia la crescita dell'economia tedesca (+1,8%) con un tasso superiore a quello del 2015 (+1,5%), la ripresa economica in Spagna (+3,2%) a ritmi nettamente più sostenuti rispetto agli altri contesti nazionali, la difficoltà dell'economia francese (+1,1%) nell'allinearsi alle dinamiche di crescita dell'eurozona. Più sostenuto è, invece, lo sviluppo delle principali economie europee esterne all'Area Euro, tale da determinare un maggiore incremento del prodotto interno lordo per l'intera Unione Europea (+1,8%). In particolare il Pil del Regno Unito vede un aumento dell'1,8%, mentre più marcate appaiono le dinamiche di crescita in Svezia (+3,1%), Polonia (+2,8%), Repubblica Ceca (+2,3%) e Romania (+4,8%).

Fig.2.1 Andamento del PIL in Italia



Fonte: Istat. Dati corretti per gli effetti del calendario (valori concatenati – anno base 2010)

Fig.2.2 PIL - var. %



Fonte: Istat e Eurostat.

Dati corretti per gli effetti del calendario (valori concatenati – anno base 2010)

#### 2.2 - La produzione industriale

Secondo i dati Istat, la produzione industriale nel 2016 ha registrato una crescita dell'1,6% rispetto all'anno precedente (+1,1% nel 2015) (tav.2.2): le dinamiche di sviluppo coinvolgono i beni strumentali (+3,7%) ed i beni intermedi (+2,3%); i livelli di produzione dei beni di consumo si mantengono, nell'insieme, sostanzialmente stabili, seppure con tendenze evolutive differenziate tra i beni di consumo durevoli (-0,2%) e quelli non durevoli (+0,1%); l'indice relativo al comparto dell'energia subisce una flessione dello 0,3%. La crescita dei livelli di produzione si consolida ed assume entità più rilevante negli ultimi quattro mesi dell'anno. In particolare, a dicembre l'indice è aumentato in termini tendenziali del 6,6% evidenziando un processo di crescita che ha coinvolto tutti i macro-raggruppamenti di

industrie. Le prime stime effettuate dall'Eurostat evidenziano uno scenario europeo ancora in crescita ma che, differentemente dal contesto nazionale, mostrerebbe segnali di rallentamento: nell'Area Euro la produzione industriale aumenta dell'1,4% (2,1+% nel 2015) mentre estendendo la rilevazione all'intera Unione Europea la crescita annuale è dell'1,5% (+2,3% nel 2015).

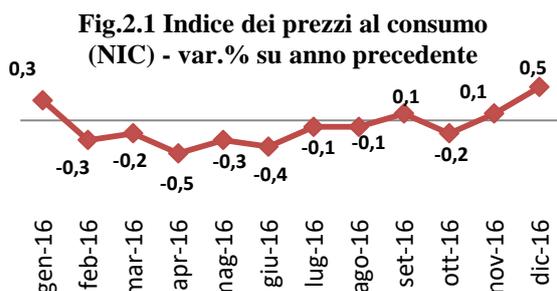
**Tav.2.2 Indice della produzione industriale**  
(base 2010=100)

	Italia		Area Euro (19)		Unione Europea (28)	
	Var. % tendenziali	Var. % congiunturali	Var. % tendenziali	Var. % congiunturali	Var. % tendenziali	Var. % congiunturali
<b>I trim. 16</b>	1,6	1,3	1,3	0,9	1,2	0,8
<b>II trim. 16</b>	0,0	-0,3	1,1	-0,1	1,4	0,2
<b>III trim. 16</b>	1,6	1,2	1,0	0,4	1,2	0,2
<b>IV trim. 16</b>	3,5	1,1	2,2	0,9	2,4	1,0
<b>Anno 2016</b>	1,6		1,4		1,5	

Fonte: Istat e Eurostat

### 2.3 - L'indice dei prezzi al consumo

Nel 2016 i prezzi al consumo registrano una variazione negativa pari allo 0,1%. Come evidenziato dall'Istituto Nazionale di Statistica si tratta di un fenomeno che non si verificava dal 1959. Tale dinamica, presente in otto mesi dell'anno, è prevalentemente riconducibile all'andamento dei prezzi dei beni energetici, che subiscono una riduzione annua del 5,6%, e dei servizi relativi alle comunicazioni, in calo dello 0,9%, mentre aumentano in maniera più o meno contenuta i prezzi relativi a tutte le altre tipologie di prodotto e di servizio. Le rilevazioni Eurostat mostrano come la spinta inflazionistica continui a mantenersi su livelli alquanto ridotti anche nel più ampio contesto europeo: il tasso di crescita dell'indice dei prezzi armonizzato (IPCA) è pari allo 0,2% sia nell'Area Euro che nell'Unione Europea (tav.2.4).



Fonte : Istat. (base 2015 =100)

**Tav.2.4 Indice dei prezzi al consumo armonizzato (IPCA) - anno 2016**

	Var.% su anno prec.
<b>Italia</b>	-0,1
<b>Area Euro (EA19)</b>	+0,2
<b>Unione Europea (EU28)</b>	+0,2

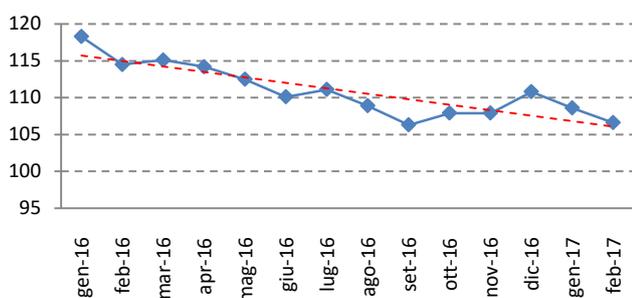
Fonte: Eurostat

### 2.4 - L'indice di fiducia dei consumatori

Il 2016 vede la crescita contenuta del valore medio annuale dell'indice di fiducia dei consumatori, che ha raggiunto quota 111,5 (tav.2.5), con un aumento sull'anno precedente prossimo ad un punto (110,6) ed un trend mensile che evidenzia il progressivo calo dell'ottimismo (fig.2.2). Le valutazioni effettuate dai consumatori appaiono, però, alquanto discordanti: da una parte si mostrano particolarmente sfiduciati nei confronti delle condizioni economiche in cui imperversa il Paese, dall'altra migliora il livello di giudizio sulle proprie condizioni personali. Nel corso dell'anno, infatti, i consumatori italiani si sono mostrati maggiormente pessimisti nelle valutazioni sulla situazione economica italiana e sulle

prospettive di crescita del Paese: l'indice annuale relativo al clima economico si attesta su un valore pari a 134,6, con una riduzione di 5 punti rispetto all'anno precedente. Migliora, invece, la percezione della condizione di benessere del proprio contesto familiare, sia nella valutazione dell'attuale situazione personale sia nei confronti delle aspettative future, anche se l'ottimismo manifestato tende ad attenuarsi nella seconda parte dell'anno.

**Fig.2.2 Indice di fiducia dei consumatori**



**Tav.2.5 Clima di fiducia e disaggregazioni**

	Clima di fiducia	Clima economico	Clima personale	Clima corrente	Clima futuro
I sem. 2015	107,4	134,2	98,6	100,2	118,6
II sem. 2015	113,7	144,8	103,0	107,3	122,8
<b>Anno 2015</b>	<b>110,6</b>	<b>139,5</b>	<b>100,8</b>	<b>103,7</b>	<b>120,7</b>
I sem. 2016	114,1	140,6	105,4	110,6	119,7
II sem. 2016	108,8	128,5	102,1	105,2	113,9
<b>Anno 2016</b>	<b>111,5</b>	<b>134,6</b>	<b>103,7</b>	<b>107,9</b>	<b>116,8</b>

Elaborazione su dati Istat: valori medi

## 2.5 - La propensione al risparmio delle famiglie

Sulla base delle osservazioni Istat, nei primi nove mesi del 2016 si riscontra la crescita della propensione al risparmio delle famiglie italiane (tav.2.6). Il valore medio dell'indice di propensione, calcolato per le sole famiglie consumatrici, ha raggiunto quota 9,1%, (8,5% nei primi nove mesi del 2015). Da gennaio a settembre si rileva, infatti, l'aumento tendenziale del reddito disponibile lordo (+2,3%) a cui si affianca una crescita della spesa per i consumi finali più contenuta (+1,6%). Nel terzo trimestre dell'anno, però, l'indice ha registrato una minima contrazione congiunturale, attestandosi al 9,3%: la spesa delle famiglie per i consumi finali è, infatti, aumentata dello 0,3% rispetto al trimestre precedente mentre il reddito disponibile ha visto un rialzo lievemente più contenuto (0,2%).

**Tav.2.6 Propensione al risparmio delle famiglie (\*)**

	Famiglie consumatrici Valori destagionalizzati - in milioni di euro				Propensione al risparmio %	Famiglie totali
	Reddito lordo disponibile	Potere d'acquisto delle famiglie	Spesa delle famiglie per consumi finali	Investimenti fissi lordi		Propensione al risparmio %
I trim. 2015	266.677	249.380	245.446	15.654	8,4	10,5
II trim. 2015	268.905	250.727	247.764	15.709	8,3	10,3
III trim. 2015	271.524	253.501	248.876	15.970	8,7	10,7
IV trim. 2015	270.863	252.587	250.039	16.268	8,1	10,1
I trim. 2016	272.806	255.104	250.389	16.303	8,6	10,7
II trim. 2016	276.085	257.798	251.230	16.330	9,4	11,5
III trim. 2016	276.768	258.039	251.980	16.300	9,3	11,4

Fonte: Istat

(\*) Famiglie: comprende le famiglie consumatrici, le famiglie produttrici (imprese individuali, società semplici fino a 5 addetti e liberi professionisti) e le istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie.

## 2.6 - Politica monetaria e tassi di mercato

La Banca Centrale Europea, nel 2016, ha ulteriormente rafforzato la propria linea di politica monetaria con l'obiettivo di sostenere ulteriormente la ripresa economica nell'eurozona e fare ripartire l'inflazione. Già nel mese di marzo, infatti, la BCE ha

ulteriormente ridotto tutti i tassi di riferimento del costo del denaro: il tasso sulle operazioni di rifinanziamento principali è sceso al minimo storico dello 0,0%, dal precedente 0,05%, il tasso sulle operazioni di rifinanziamento marginale si riduce allo 0,25% (era allo 0,3%), mentre quello ufficiale sulle operazioni di deposito *overnight* delle banche presso la BCE è negativo a -0,4% (era al -0,3%). Nello stesso mese la BCE ha ulteriormente rafforzato il programma di *quantitative easing* aumentando il flusso degli acquisiti e ampliando la tipologia di titoli coinvolti. Nel corso dell'anno quasi tutte le principali Banche Centrali mondiali hanno confermato la linea espansiva della propria politica monetaria, confermando i livelli già bassi dei tassi di *policy* di propria competenza o effettuando una ulteriore riduzione degli stessi. La stessa *Federal Reserve*, visto l'inatteso rallentamento della crescita economica negli Stati Uniti e la maggiore vulnerabilità dell'economia a livello globale, ha assunto un atteggiamento fortemente prudente nella propria azione di aumento dei tassi di riferimento; questi, dopo l'incremento effettuato sul finire del 2015, sono rimasti stabili per tutto il 2016 per poi essere nuovamente alzati a metà del mese di dicembre. A fine anno il tasso *euribor* a tre mesi era pari a -0,319% (-0,131% a fine 2015), con un valore medio annuale pari a -0,265% (-0,020% nel 2015).

## 2.7 - I mercati azionari

Il 2016 si chiude con un bilancio positivo per quasi tutti i principali mercati azionari, ma l'andamento dei listini, nel corso dell'anno, è stato caratterizzato da grande volatilità. Nella maggior parte dei casi, infatti, si è assistito alla forte flessione dei mercati nel primo semestre del 2016, per poi riscontrare un progressivo recupero degli stessi nella seconda parte dell'anno, che si concretizza in una crescita annuale complessiva solo nel mese di dicembre. Tanto si riscontra per i listini di Parigi (+4,9%), di Francoforte (+6,9%), e più in generale per l'Eurostoxx (0,7%). Dinamica simile si osserva sul mercato azionario nipponico, con il Nikkei che solo sul finire dell'anno riesce a raggiungere una valorizzazione simile a quella di fine dicembre 2015 (+0,4%). Più critico invece l'andamento del FtseMib; il listino di Milano, dopo aver subito una flessione del 30% nei primi sei mesi dell'anno, ha parzialmente recuperato le perdite chiudendo il 2016 con una contrazione complessiva del 10,2%. Dinamiche di crescita più costanti ed evidenti si osservano invece, sul mercato londinese (Ftse100 +14,4%) e sui mercati statunitensi (S&P +9,5%, Dow Jones +13,4%).

Fig.2.3 Indice dei corsi azionari  
(dicembre 2015 = 100)

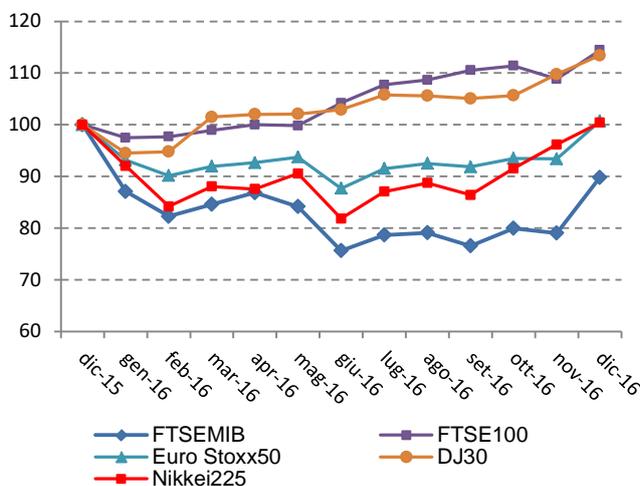
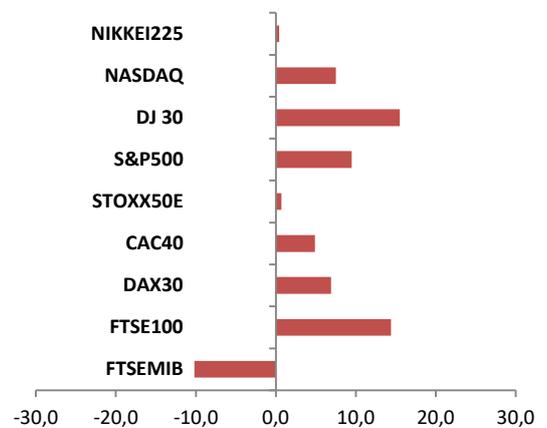


Fig.2.4 Indici azionari - var.% 2016 vs 2015



## CAPITOLO 3

### LA STRUTTURA DELLE RETI DI CONSULENTI FINANZIARI ABILITATI ALL'OFFERTA FUORI SEDE

#### 3.1 - La struttura del settore

L'analisi strutturale del settore, effettuata a fine anno, evidenzia il sostanziale consolidamento degli equilibri già raggiunti nel 2015, sintetizzabili nel progressivo incremento dimensionale degli intermediari che operano nel mercato della consulenza finanziaria in offerta fuori sede; nell'elevata concorrenzialità che caratterizza il settore e che spinge gli operatori alla continua ricerca di soluzioni d'offerta che permettano il miglioramento della propria competitività; nella capacità, evidenziata dagli intermediari meno strutturati in termini di risparmio raccolto, di gestire nicchie di un mercato fortemente condizionato dall'attività degli operatori più grandi.

A fine 2016 il campione di società, partecipante alle indagini statistiche condotte dall'Associazione sulla raccolta e sul patrimonio, era costituito da 16 intermediari. La classificazione degli stessi per patrimonio totale dei propri clienti evidenzia come quasi la metà del campione (44%) sia costituito da operatori con portafoglio superiore ai 20 miliardi di euro, quando nel 2012 lo stesso gruppo dimensionale ne costituiva il 29%. In particolare cresce il numero degli intermediari con patrimonio superiore ai 50 miliardi di euro, oggi pari a quattro società, con uno scostamento minimo rispetto a quanto riscontrato nel 2015 (tre società) ed un incremento più deciso rispetto a fine 2012, quando solo un intermediario rientrava nella classe dimensionale più grande (tav.3.1). In più, a fine anno il patrimonio medio per intermediario risultava pari a 29,4 miliardi di euro, valore quasi doppio rispetto al corrispondente dato di fine 2012, pari a 15,1 miliardi di euro <sup>(1)</sup>. Appare, pertanto,

Tav. 3.1 Gruppi per classe dimensionale

Patrimonio (mld/€)	Società (nr)			Patrimonio (%)		
	2016	2015	2012	2016	2015	2012
<= 2	3	3	4	0,4	0,4	1,3
2-8	3	2	5	3,0	2,4	7,9
8-20	3	3	3	9,1	9,3	16,0
20-50	3	4	4	26,3	36,4	49,9
> 50	4	3	1	61,3	51,5	24,8
<b>Totale</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>17</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

evidente la progressiva crescita dimensionale degli intermediari, che negli ultimi cinque anni è riconducibile principalmente agli importanti volumi di raccolta realizzati nel periodo, per un importo complessivo pari a 119 miliardi di euro.

A fine 2016 le prime 5 società detenevano il 71,4% del patrimonio complessivo (tav.3.2), con un sostanziale allineamento ai livelli di concentrazione riscontrati nel 2015 (71,8%) e una contrazione superiore ai tre punti percentuali rispetto a quanto osservato a fine 2012 (74,7%). Estendendo il calcolo alle prime 7 società, l'indice di concentrazione, essenzialmente invariato rispetto all'anno precedente, segna, invece, un incremento di poco inferiore al punto percentuale rispetto al 2012.

Tav. 3.2 Concentrazione % sul patrimonio

	2016	2015	2012
Prime 3 società	50,4	51,5	53,9
Prime 5 società	71,4	71,8	74,7
Prime 7 società	87,6	87,8	86,7

<sup>1</sup> I valori del patrimonio medio per intermediario, calcolati su un campione costante di società nei due anni a confronto, risultano pari a 28,9 miliardi di euro nel 2016 e pari a 19,3 miliardi di euro nel 2012.

Focalizzando l'attenzione sui volumi di raccolta si riscontrano dinamiche in parte più accentuate (*tav.3.3*): le prime 3 società per grandezza patrimoniale hanno, infatti, realizzato il 37,7% della raccolta dell'intero sistema (era pari al 35,1% nel 2015), quando nel 2012 lo stesso indice valido per i primi 3 intermediari raggiungeva il 50,3%. Il *gap* tra gli indicatori di concentrazione, rilevati nell'ultimo e nel primo anno del quinquennio, si riduce, pur mantenendosi su livelli significativi, estendendo il calcolo alle prime 5 società (-9,5 punti percentuali), per poi assumere segno opposto considerando i primi 7 intermediari per dimensione patrimoniale (+1,3 punti percentuali).

**Tav. 3.3 Concentrazione % sulla raccolta netta**

	2016	2015	2012
<b>Prime 3 società</b>	37,7	35,1	50,3
<b>Prime 5 società</b>	68,1	63,8	77,6
<b>Prime 7 società</b>	87,8	88,1	86,5

I dati sopra esposti confermano, pertanto, l'elevato livello di concentrazione del settore, ma evidenziano, anche, la maggiore competitività tra gli intermediari più grandi, e la capacità degli altri operatori nel mantenere, nel loro insieme, una quota di mercato non troppo distante da quella di inizio quinquennio.

### 3.2 - La tipologia dei gruppi

L'analisi della struttura del settore, effettuata classificando gli intermediari associati in base alla tipologia del gruppo d'appartenenza (assicurativo, bancario e finanziario), conferma l'assenza di modifiche significative nell'assetto del sistema rispetto al 2015. Il patrimonio di competenza degli operatori appartenenti a gruppi di natura bancaria incide per il 73,5% sugli *assets* di mercato, evidenziando una leggera flessione nel confronto con l'anno precedente (74,2%), dovuta al minore tasso di crescita del portafoglio (+7,4%) rispetto alle dinamiche complessive di mercato (+8,5%) (*tav.3.4*). Le masse di pertinenza degli intermediari appartenenti a gruppi assicurativi aumentano, invece, del 12,0%, con una rappresentatività che sale al 18,6%, mentre la quota dei gruppi finanziari raggiunge il 7,9% per effetto di un rialzo patrimoniale pari al 10,2%.

**Tav. 3.4 Patrimonio per tipologia di impresa associata**

	2016		2015	
	€mln	%	€mln	%
<b>Assicurativa</b>	87.832	18,6	78.410	18,1
<b>Bancaria</b>	346.132	73,5	322.239	74,2
<b>Finanziaria</b>	37.127	7,9	33.685	7,8
<b>Totale</b>	471.091	100,0	434.334	100,0

In un contesto caratterizzato da risultati positivi per tutte le tipologie di rete (*tav.3.5*), gli intermediari appartenenti ai gruppi assicurativi evidenziano la maggiore crescita dei volumi d'attività. Questi, infatti, hanno raccolto risorse nette per 9,0 miliardi di euro, con una variazione positiva, rispetto al 2015, pari al 6,6%, mentre i flussi di risorse attribuibili ai gruppi bancari crescono dell'1,1%, raggiungendo i 20,8 miliardi di euro. Diversamente, i risultati rilevati per i soggetti appartenenti ai gruppi finanziari vedono la flessione dei volumi di raccolta, pur mantenendosi su livelli di produttività ed efficienza assolutamente significativi. Al riguardo, nonostante la contrazione osservata nel corso dell'anno, la raccolta realizzata da questi intermediari ha, infatti, inciso per il 9,1% sul patrimonio medio annuo di propria competenza (*tav.3.5*). Tale indice di efficienza, seppure in flessione rispetto agli standard raggiunti nel 2015, si attesta, pertanto, su un livello superiore al *benchmark* di sistema (7,4%). Più contenuta è, invece, la riduzione dei parametri calcolati sui risultati

realizzati dagli intermediari appartenenti a gruppi assicurativi (10,8%) e da quelli facenti parte di gruppi bancari (6,3%); in entrambi i casi, i livelli di efficienza, espressi dall'incidenza dei volumi di raccolta sulle masse di propria competenza, si mantengono su livelli simili a quelli dell'anno precedente.

**Tav. 3.5 Raccolta netta per tipologia di impresa associata e indici di efficienza e produttività**

	Raccolta netta				Raccolta netta/patrimonio medio (in %)	
	2016		2015		2016	2015
	€mln	%	€mln	%		
<b>Assicurativa</b>	9.002	27,3	8.442	25,3	10,8	11,1
<b>Bancaria</b>	20.800	63,1	20.539	61,6	6,3	6,4
<b>Finanziaria</b>	3.168	9,6	4.342	13,0	9,1	13,5
<b>Totale</b>	32.970	100,0	33.323	100,0	7,4	7,8

(\*) Dati calcolati sul numero di consulenti finanziari operativi (con portafoglio >0) abilitati all'offerta fuori sede.

## CAPITOLO 4

### L'ANDAMENTO DELL'INDUSTRIA NEL 2016

#### 4.1 - Premessa: il risparmio gestito nel 2016

Nel corso del 2016 è proseguito il processo di crescita che ha coinvolto l'industria del risparmio gestito già a partire dal 2012, seppure con dinamiche evolutive più contenute rispetto a quanto osservato nei precedenti anni dell'ultimo quinquennio. Le difficoltà del contesto congiunturale, sintetizzabili con la debolezza della ripresa economica, la politica monetaria della Bce orientata al mantenimento dei tassi di interesse ai minimi storici e l'andamento fortemente volatile dei principali mercati azionari, hanno influenzato, infatti, le scelte di investimento delle famiglie italiane, le quali, nonostante la maggiore capacità di creare risparmio, hanno mostrato, rispetto agli anni precedenti, una minore propensione nel posizionare le proprie risorse sui prodotti del risparmio gestito.

**Tav. 4.1 Patrimonio del risparmio gestito**

In milioni di euro	2016	2015	2014	2013	2012
- OICR	949.527	897.524	730.405	598.384	524.300
Var. %	5,8	22,9	22,1	14,1	13,7
di cui OICR aperti	901.306	849.167	682.582	556.155	481.357
Var. %	6,1	24,4	22,7	15,5	15,0
di cui OICR chiusi	48.222	48.356	47.823	42.229	42.943
Var. %	-0,3	1,1	13,2	-1,7	1,0
- Gestioni patrimoniali individuali	857.563 (*)	801.119	737.162	639.229	624.190
Var. %	7,0	8,7	15,3	2,4	42,2
- Fondi Pensione e Pip	149.001	140.180	130.941	116.443	104.401
Var. %	6,3	7,1	12,5	11,5	15,0
- Riserve tecniche - Rami Vita (**)	620.892	573.917	519.443	457.356	427.455
Var. %	8,2	10,5	13,6	7,0	2,4

Elaborazione su dati Assogestioni, Banca d'Italia, Covip e Ania. (\*) Dato al 30 settembre 2016. (\*\*) Riserve tecniche da lavoro diretto italiano.

A fine anno, il patrimonio investito in OICR aperti ammontava a 901,3 miliardi di euro, con una crescita tendenziale del 6,1% (tav.4.1), inferiore a quanto osservato nel quadriennio 2012-2015. L'incremento in valore assoluto dell'*asset under management* è pari a 52,1 miliardi di euro e continua ad essere determinato, per la maggior parte, dalla domanda dei risparmiatori. La crescita è, difatti, attribuibile per il 65,9% alle risorse nette investite nell'anno, positive per 34,4 miliardi di euro ma tali da risultare in deciso calo rispetto alle movimentazioni nette realizzate nel biennio precedente (94,4 miliardi nel 2015 e 91,1 miliardi nel 2014). La riduzione dei volumi di raccolta coinvolge equamente gli intermediari appartenenti a gruppi italiani (-63,4%) ed i gruppi esteri (-64,0%) (tav.4.2), lasciando così inalterate le rispettive quote percentuali espresse sulla raccolta e sul patrimonio. Nel complesso le scelte di investimento continuano a privilegiare le gestioni collettive domiciliate al di fuori dei confini nazionali, sulle quali vengono posizionate risorse

**Tav. 4.2 Raccolta e patrimonio in OICR aperti**

In milioni di euro	Raccolta netta		Patrimonio	
	2016	2015	12.2016	12.2015
Gruppi di diritto italiano	26.071	71.340	582.418	547.686
Fondi di diritto italiano	5.809	26.674	230.641	222.536
Fondi di diritto estero	20.263	44.665	351.777	325.151
Gruppi di diritto estero	8.312	23.090	318.888	301.480
Fondi di diritto italiano	-492	-420	11.614	11.923
Fondi di diritto estero	8.805	23.510	307.274	289.557
Totale	34.384	94.430	901.306	849.167

Fonte: Assogestioni

nette positive per 29,1 miliardi di euro. Gli investimenti netti realizzati su fondi e Sicav di diritto estero subiscono, pertanto, una riduzione del 57,4% rispetto all'anno precedente; flessione, comunque, più contenuta rispetto a quella osservata sugli OICR di diritto italiano (-79,8%), con la conseguente crescita dell'incidenza dei prodotti esteri sui volumi totali di raccolta (84,5% nel 2016, 72,2% nel 2015).

Per quanto riguarda il settore assicurativo, a fine anno le riserve tecniche dei prodotti vita (lavoro diretto italiano) ammontavano a 620,9 miliardi di euro, con un rialzo complessivo dell'8,2% rispetto al 2015. L'incremento, in valore assoluto, di 47,0 miliardi è per l'83,8% attribuibile ai volumi di raccolta netta, pari a 39,4 miliardi di euro (tav.4.3). La flessione tendenziale delle movimentazioni nette (-10,2%) è riconducibile alla diminuzione dei volumi dei premi (-11,1%) che assume entità tale da annullare il contributo positivo ascrivibile alla riduzione degli oneri per sinistri (-11,6%). L'analisi per tipologia di ramo evidenzia, però, come la flessione dei volumi netti di raccolta sia riferibile alla contrazione dei premi versati sulle polizze finanziarie del ramo III. Per queste, infatti, i premi lordi versati hanno subito una riduzione del 24,5% rispetto al 2015, solo in parte compensata dalla diminuzione delle uscite (-12,0%) e tale da determinare una raccolta netta da inizio anno pari a 8,7 miliardi di euro, in calo del 39,5%. Diversamente, le polizze del ramo I hanno registrato un aumento del flusso netto di risorse (+4,2%), raggiungendo i 29,9 miliardi di euro, come conseguenza di una riduzione dei premi contabilizzati (-5,5%) inferiore a quanto osservato per gli oneri complessivi (-11,1%).

**Tav. 4.3 Assicurazioni ramo vita**

Lavoro diretto italiano (Imprese nazionali e extra S.E.E.)	Premi lordi		Raccolta netta		Riserve tecniche	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Totale (mln/€)	102.243	114.947	39.351	43.842	620.892	573.917
Var. %	-11,1	4,0	-10,2	-4,4	8,2	10,5
- Polizze Vita tradizionali: Ramo I (mln/€)	73.631	77.875	29.944	28.745	455.104	419.381
Var. %	-5,5	-5,7	4,2	-28,4	8,5	9,9
- Polizze <i>linked</i> : Ramo III (mln/€)	24.030	31.838	8.735	14.449	123.144	113.238
Var. %	-24,5	45,8	-39,5	279,5	8,7	15,5
- Operazioni di capitalizzazione: Ramo V (mln/€)	2.742	3.508	-115	-151	27.619	27.491
Var. %	-21,8	-24,1	-	-	0,5	1,5
- Altro: Ramo IV e VI (mln/€)	1.841	1.726	788	799	15.025	13.807
Var. %	6,7	16,6	-1,4	7,1	8,8	8,3

Fonte: Ania.

A fine settembre, il patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali ammontava a 857,6 miliardi di euro<sup>(1)</sup> (tav.4.1) con un incremento tendenziale del 7,0%. La crescita riflette principalmente le dinamiche osservate sul mercato assicurativo, dal quale parte lo sviluppo del servizio di gestione attivato dalle società di assicurazione. Ed è certamente il canale assicurativo ad alimentare maggiormente il comparto: le gestioni individuali *retail*<sup>(2)</sup>, infatti, vedono un aumento più modesto degli *assets* (+0,8%), condizionate da una raccolta netta fortemente contenuta ed in netto calo rispetto all'anno precedente (tav.4.4).

**Tav. 4.4 Gestioni individuali retail**

	Patrimonio		Raccolta netta	
	2016	2015	2016	2015
Totale (mln/€)	128.888	127.863	13	16.589
Var. %	0,8	12,5	-99,9	70,1
- GPF (mln/€)	33.726	31.483	2.390	5.972
Var. %	7,1	12,4	-60,0	89,6
- GPM (mln/€)	95.162	96.380	-2.377	10.617
Var. %	-1,3	12,6	-	60,8

Fonte: Assogestioni.

<sup>(1)</sup> Fonte Banca d'Italia. Dato disponibile al 15 marzo 2017. <sup>(2)</sup> Fonte Assogestioni. Dato al 31 dicembre 2016

La flessione della domanda coinvolge principalmente le gestioni patrimoniali *retail* in valori mobiliari (GPM), sulle quali si riscontra la prevalenza dei riscatti per 2,4 miliardi di euro, mentre sulle GPF si osserva una raccolta netta di importo simile ma positivo, seppure in calo rispetto al 2015.

Le dinamiche osservate nel mercato del risparmio gestito, caratterizzate da una domanda meno incisiva da parte dei risparmiatori, tale da determinare il rallentamento del processo di crescita attuato nell'ultimo quinquennio, si ritrovano nell'attività realizzata dalle reti di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, seppure con evoluzioni tali da determinare il consolidamento del ruolo assunto dalle stesse nel mercato. Al riguardo, infatti, il patrimonio dei prodotti distribuiti dalle imprese associate all'Assoreti rappresentava, a fine 2016, il 23,0%<sup>(3)</sup> degli *assets* totali collocati in Italia (*tav.4.5*), in crescita di quasi un punto percentuale rispetto alla rappresentatività dell'anno precedente.

**Tav. 4.5 Patrimonio del risparmio gestito**

in miliardi di euro	2016	2015	2014	2013	2012
- OICR	949,5	897,5	730,4	598,4	524,3
- Gestioni patrimoniali individuali <i>retail</i>	128,9	127,9	113,6	98,3	92,8
- Fondi Pensione e Pip	149,0	140,2	130,9	116,4	104,4
- Rami Vita	620,9	573,9	519,4	457,4	427,5
- Totale	1.848,3	1.739,5	1.494,4	1.270,5	1.149,0
<i>Totale netto distribuito in Italia – stima <sup>(4)</sup></i>	1.489,5	1.435,1	1.264,6	1.086,0	977,8
PATRIMONIO RETI	341,9	317,6	243,6	209,6	185,9
<i>Inc. % su totale netto</i>	23,0	22,1	19,3	19,3	19,0

Elaborazione su dati Assogestioni, Covip, Ania, Assoreti.

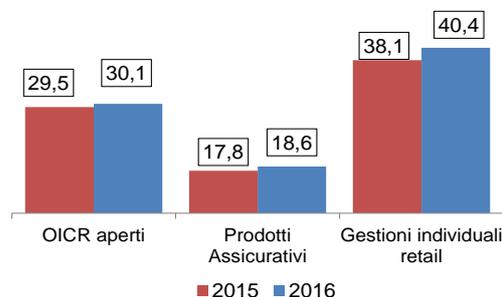
In particolare, il sostegno all'industria degli organismi di investimento collettivo del risparmio di tipo aperto si traduce in un apporto di raccolta pari a 12,6 miliardi di euro (*tav.4.6*). Si registra, pertanto, una flessione consistente rispetto ai risultati ottenuti nel 2015 (-46,3%), anche se la contrazione risulta più contenuta rispetto a quanto osservato per l'intera industria delle gestioni collettive del risparmio (-63,6%), e tale da determinare la crescita di rappresentatività delle reti sia sui volumi di raccolta (36,7% nel 2016; 24,9% nel 2015), sia sugli *assets* totali (30,1% a fine 2016; 29,5% a fine 2015) (*fig.4.1*).

**Tav. 4.6 Raccolta netta OICR aperti**

in milioni di euro	2016	2015
SISTEMA	34.384	94.430
RETI	12.646	23.541
<i>collocamento diretto</i>	3.271	4.689
<i>collocamento indiretto (*)</i>	9.375	18.852
ALTRI CANALI	21.737	70.889

Elaborazioni su dati Assoreti e Assogestioni  
 (\*) collocamento indiretto attraverso gestioni patrimoniali, prodotti assicurativi e previdenziali

**Fig.4.1 Patrimonio reti - quote % per macro tipologia di prodotto**



Elaborazione su dati Ania, Assogestioni, Assoreti. OICR aperti da collocamento diretto e indiretto

Nell'ambito delle gestioni patrimoniali *retail*, la raccolta realizzata dagli intermediari tramite l'attività svolta dai propri consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, seppure

<sup>(3)</sup> Stima Assoreti del patrimonio dei prodotti distribuiti in Italia. La stima è al netto delle duplicazione tra le diverse tipologie di prodotti finanziari e servizi di investimento.

in flessione tendenziale, è riuscita a compensare i deflussi realizzati dagli altri canali distributivi (tav.4.7), portando la propria rappresentatività sulle masse in gestione al 40,4% (fig.4.1). Nel contesto assicurativo l'attività delle reti è stata certamente condizionata dal minore *appeal* esercitato dalle polizze assicurative a contenuto finanziario, a causa dell'elevata volatilità dei mercati. La flessione della nuova produzione sulle *unit linked* (-38,5%) ha, infatti, inficiato gli effetti positivi determinati dall'incremento, in controtendenza rispetto agli altri canali distributivi, dei premi versati sulle polizze del ramo I (+14,7%), portando, così, alla generica flessione dei volumi (-24,8%) ed alla conseguente riduzione della quota di mercato (tav.4.8), seconda, comunque, solo a quella degli sportelli bancari e postali. Nonostante ciò, l'evoluzione congiunta di tutte le componenti (premi, oneri e *performance*) ha determinato la crescita della rappresentatività delle reti sulle riserve tecniche totali del mercato assicurativo, pari al 18,6% (fig.4.1).

**Tav. 4.7 Gestioni individuali retail**

In milioni di euro	2016	2015
SISTEMA	13	16.589
RETI (*)	2.335	7.340
ALTRI CANALI	-2.322	9.249

Elaborazioni su dati Assoreti e Assogestioni.  
(\*) Dati da campione Assoreti.

**Tav. 4.8 Polizze individuali ramo vita – nuova produzione**

	Imprese nazionali e extra S.E.E.	Premi mln/€	var.% 16/15	Quota%	
				2016	2015
<b>Totale</b>		84.203	-12,9	100,0	100,0
- Sportelli bancari e postali		59.542	-12,0	70,7	70,1
- Consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede		12.616	-24,8	15,0	17,3
- Agenti		9.079	-1,7	10,8	9,5
- Agenzie in economia		2.463	-7,0	2,9	2,7
- Altre forme (incl. Broker)		503	25,3	0,6	0,4

Fonte: Ania

#### 4.2 - La raccolta netta delle reti di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

Nel 2016, le reti di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede hanno realizzato una raccolta netta complessiva pari a 33,0 miliardi di euro, allineandosi sostanzialmente al risultato record concretizzato nel corso dell'anno precedente. L'elevata volatilità dei principali mercati finanziari e il mantenimento dei tassi di interesse ai minimi storici hanno, però, parzialmente condizionato l'*asset allocation* del nuovo risparmio. Rispetto all'anno precedente, infatti, gli investimenti sui prodotti del risparmio gestito, pari a 18,4 miliardi di euro, hanno subito una netta riduzione (-37,1%) pur confermandosi la componente principale nelle scelte di investimento dei clienti delle reti, mentre è aumentato significativamente il flusso di risorse destinato ai prodotti in regime amministrato, e più in particolare quello mantenuto sotto forma di liquidità (15,0 miliardi di euro), denotando la capacità delle reti di intercettare anche forme di risparmio tradizionale.

**Tav.4.9 Raccolta netta in milioni di euro**

	Risparmio Gestito (*)	Risparmio Amministrato	Totale
	€/mln	€/mln	€/mln
2012	11.886	52	11.939
2013	20.556	-3.951	16.605
2014	23.783	-78	23.705
2015	29.346	4.051	33.397
<b>2016</b>	<b>18.458</b>	<b>14.511</b>	<b>32.970</b>

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

Nell'ambito del risparmio gestito gli investimenti continuano ad essere direzionati principalmente sul comparto assicurativo (tav.4.10); nel 2016, i premi netti versati sulle polizze ammontano complessivamente a 12,0 miliardi di euro, evidenziando una flessione

del 27,6% sull'anno precedente e rappresentando il 65,2% delle risorse nette totali investite sui prodotti del risparmio gestito (56,7% nel 2015).

**Tav.4.10 Raccolta netta per tipologia di prodotto e servizio in milioni di euro**

	OICR	GPF	GPM	Prodotti assicurativi	Prodotti previdenziali	Titoli	Liquidità
<b>2012</b>	6.757	-842	494	4.762	715	-3.445	3.498
<b>2013</b>	12.056	175	648	7.059	619	-4.616	665
<b>2014</b>	7.988	1.711	993	12.351	740	-3.529	3.451
<b>2015</b>	4.636	4.925	2.415	16.629	741	-3.338	7.389
<b>2016</b>	3.271	1.396	939	12.038	815	-441	14.953

La raccolta diretta in quote di OICR subisce, invece, una contrazione del 29,4%, con investimenti netti pari a quasi 3,3 miliardi di euro, ovvero il 17,7% dei volumi di raccolta realizzati nel comparto (15,8% nel 2015). Più consistente, invece, la contrazione degli investimenti netti effettuati sulle gestioni patrimoniali individuali (-68,2%), positivi per 2,3 miliardi di euro e pari al 12,6% della raccolta netta totale sul gestito (25,0% nel 2015).

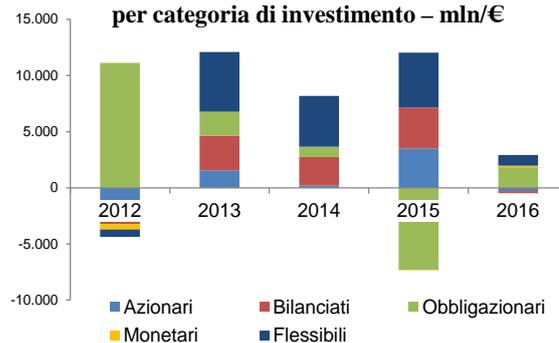
Con riferimento alla distribuzione di OICR aperti, le scelte di investimento continuano a privilegiare le gestioni collettive domiciliate all'estero, con una raccolta complessiva di 3,8 miliardi di euro (tav.4.11). Differentemente da quanto osservato nell'anno precedente, gli investimenti si concentrano principalmente sui fondi tradizionali, con 3,4 miliardi di euro (+152,9% rispetto al 2015), mentre le risorse nette investite in fondi di fondi ammontano a 395 milioni di euro, ossia a poco più del 10% dei risultati ottenuti nel corso dell'anno precedente. Il bilancio annuale sugli OICR aperti di diritto italiano è, invece, nuovamente negativo, con la prevalenza dei riscatti per 625 milioni di euro. In termini di *asset class*, la raccolta è positiva per i fondi obbligazionari (1,8 miliardi di euro), per quelli flessibili (955 milioni) e per i fondi monetari (129 milioni), mentre sui fondi azionari e quelli bilanciati si riscontrano disinvestimenti netti rispettivamente per 295 milioni e 179 milioni.

**Tav.4.11 Ripartizione della raccolta netta per tipologia di OICR aperti- in milioni di euro**

	OICR italiani (*)	OICR esteri (*)	Fondi di fondi	Dettaglio fondi di fondi		Fondi speculativi
				Esteri	Italiani	
<b>2012</b>	-1.157	6.480	1.651	1.840	-189	-228
<b>2013</b>	-55	5.833	6.391	6.409	-17	-131
<b>2014</b>	1.838	4.292	1.973	2.009	-36	-66
<b>2015</b>	-352	1.344	3.824	3.773	51	-128
<b>2016</b>	-591	3.400	360	395	-34	-25

(\*) Al netto dei fondi di fondi e dei fondi speculativi.

**Fig.4.2 Raccolta netta degli OICR aperti per categoria di investimento - mln/€**



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

Nel comparto assicurativo, le scelte di investimento continuano a privilegiare le *unit linked*, sulle quali, però, si interrompe il *trend* di crescita osservato nei precedenti quattro anni (tav.4.12). I premi lordi versati sulle polizze a contenuto finanziario ammontano a 17,2 miliardi di euro, pari al 71% dei versamenti totali effettuati sulle polizze vita, e subiscono una flessione del 16,4%, mentre la raccolta netta, di poco inferiore ai 7,7 miliardi di euro, si riduce del 43,3% rispetto all'anno precedente. Aumenta, invece, l'interesse per le polizze vita tradizionali con premi lordi, nell'insieme, pari a 7,0 miliardi di euro (+15,2%) e flussi netti di raccolta per 4,6 miliardi (+29,1%).

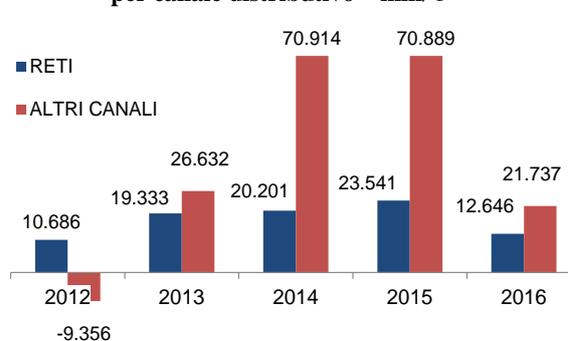
**Tav.4.12 Prodotti assicurativi: premi lordi e raccolta netta per tipologia di prodotto - in milioni di euro**

	Prodotti vita tradizionali		Index linked		Unit linked	
	Premi lordi	Raccolta netta	Premi lordi	Raccolta netta	Premi lordi	Raccolta netta
2012	2.692	1.371	0	-939	8.985	4.330
2013	3.375	1.564	0	-1.226	11.627	6.721
2014	4.419	2.995	0	-673	15.824	10.029
2015	6.092	3.594	0	-493	20.610	13.529
2016	7.018	4.640	0	-272	17.222	7.670

Per quanto riguarda le gestioni patrimoniali individuali, la flessione evidenziata nell'anno coinvolge sia le GPF sia le GPM: per le prime le risorse nette investite ammontano a 1,4 miliardi di euro, con una contrazione annuale del 71,7%, mentre la raccolta realizzata sulle seconde è pari a 939 milioni di euro, in calo del 61,1%.

I risultati di raccolta, riscontrati nel corso dell'anno sul mercato del risparmio gestito, consolidano il posizionamento delle reti nel settore degli OICR aperti: i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede hanno, infatti, raccolto 12,6 miliardi di euro, attraverso il collocamento diretto di quote e quello indiretto tramite gestioni patrimoniali e prodotti assicurativi e previdenziali, rappresentando il 36,8% (24,9% nel 2015) degli investimenti netti totali in fondi comuni e Sicav (34,4 miliardi di euro) (fig.4.3).

**Fig.4.3 Raccolta netta degli OICR aperti per canale distributivo - mln/€**



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

Nell'ambito degli strumenti finanziari in regime amministrato continua il disinvestimento di risorse, seppure con dinamiche molto più contenute rispetto ai precedenti quattro anni: le movimentazioni vedono, infatti, la prevalenza complessiva del controvalore delle operazioni di vendita e delle scadenze per un importo pari a 441 milioni di euro (tav.4.13). I dati, per i quali si dispone della ripartizione per macro tipologia di strumento finanziario, evidenziano il disinvestimento dalle posizioni in titoli di debito e dagli strumenti del mercato monetario, mentre si conferma la prevalenza delle operazioni di acquisto sui titoli azionari (tav.4.14).

**Tav.4.13 Risparmio amministrato: raccolta netta per tipologia di prodotto**

	Titoli	Liquidità	Totale
	€/mln	€/mln	€/mln
2012	-3.445	3.498	52
2013	-4.616	665	-3.951
2014	-3.529	3.451	-78
2015	-3.338	7.389	4.051
2016	-441	14.953	14.511

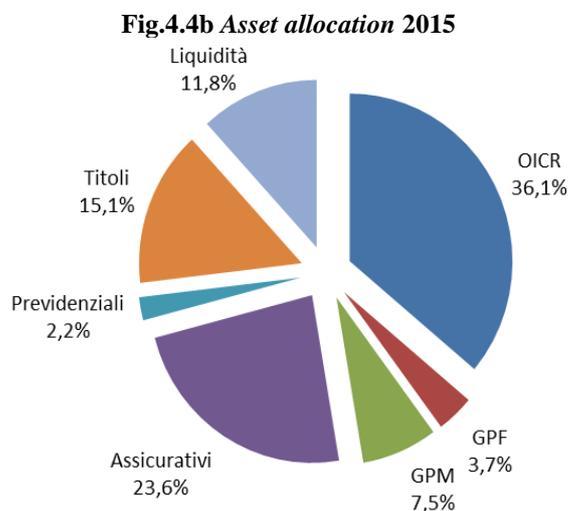
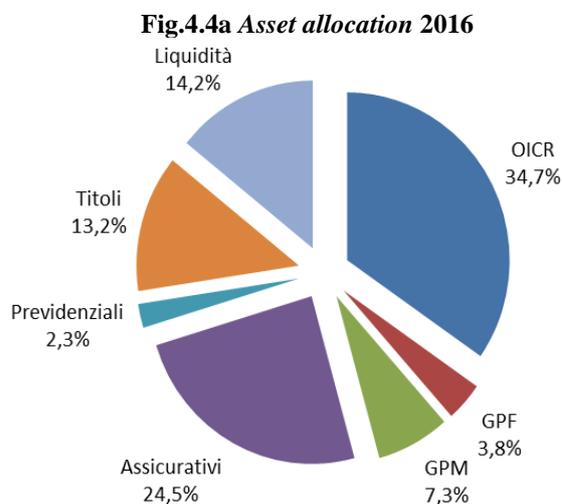
**Tav.4.14 Titoli: ripartizione per categoria d'investimento in milioni di euro**

	Azioni	Obbligazioni/ titoli di Stato	Mercato monetario	Totale ripartito
	2012	430	-3.438	-190
2013	189	-3.725	-674	-4.211
2014	656	-4.034	70	-3.308
2015	1.857	-6.182	307	-4.018
2016	268	-409	-622	-763

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

### 4.3 - Il patrimonio di competenza delle reti

Al 31 dicembre 2016, il patrimonio complessivo dei prodotti finanziari e dei servizi d'investimento distribuiti dalle imprese aderenti ad Assoreti è pari a 471,1 miliardi di euro. Il dato, in crescita tendenziale dell'8,5%, è pertanto il miglior risultato mai rilevato dall'Associazione. Il nuovo massimo storico è riconducibile sia alla valorizzazione del risparmio gestito, le cui masse si sono attestate sui 341,9 miliardi di euro, per effetto di una crescita del 7,6%, sia alle posizioni amministrative, pari a 129,2 miliardi di euro, con un rialzo tendenziale del 10,7%. Le differenti dinamiche di crescita dei due macro comparti si concretizzano nella flessione contenuta del peso dei prodotti del risparmio gestito che, a fine anno, rappresentavano il 72,6% del portafoglio dei clienti delle reti (73,1% a fine 2015). Nell'ambito di tale comparto, nel 2016 si assiste all'incremento patrimoniale di tutte le macro tipologie di prodotti: le masse investite in fondi comuni e nelle Sicav hanno registrato un aumento del 4,2%, quelle attribuibile ai prodotti assicurativi e previdenziali del 12,9%, mentre il tasso di crescita delle gestioni patrimoniali individuali è stato del 6,8%.



La valorizzazione delle quote di OICR sottoscritte direttamente è pari a 163,4 miliardi di euro, con un peso in portafoglio che scende al 34,7% (36,1% a fine 2015). Di questi, l'88,7% è attribuibile ai fondi aperti domiciliati all'estero, con un patrimonio complessivo pari a 145,0 miliardi di euro (+4,8% rispetto al 2015). In particolare, la valorizzazione delle posizioni in fondi comuni e Sicav tradizionali raggiunge i 113,5 miliardi di euro, con una crescita tendenziale del 5,6%, mentre quella dei fondi di fondi si attesta sui 31,5 miliardi di euro, in aumento del 2,1%. Dinamiche opposte per gli OICR italiani aperti che registrano una flessione complessiva dell'1,0%, attestandosi sui 17,5 miliardi di euro.

Più deciso è risultato l'incremento dei prodotti del comparto assicurativo/previdenziale (+12,9%), raggiungendo così i 126,4 miliardi di euro, ovvero il 26,8% del patrimonio complessivo. In particolare, le polizze *unit linked*, con 80,4 miliardi di euro, attestano il proprio peso sulle masse complessive al 17,1%, mentre la rappresentatività dei prodotti assicurativi vita tradizionali è del 7,4%, con una valorizzazione pari a 35,0 miliardi di euro.

Nel corso dell'anno aumenta anche il valore delle gestioni patrimoniali individuali, pari a 52,1 miliardi di euro (+6,8%): l'87,5% dell'incremento patrimoniale delle GPF è

attribuibile agli investimenti realizzati nel 2016, mentre la domanda dei risparmiatori incide per il 54,3% sull'aumento in valore assoluto delle masse relative alle GPM.

Per quanto riguarda la componente patrimoniale in regime amministrato, la crescita osservata nell'anno è riconducibile alle risorse detenute dai clienti delle reti sotto forma di liquidità (66,8 miliardi di euro), in aumento del 30,5%, mentre il patrimonio degli strumenti finanziari scende del 4,8% e si attesta sui 62,4 miliardi di euro. Nel complesso aumenta l'incidenza sul patrimonio totale della componente rappresentata dalle diverse forme di risparmio amministrato (27,4%), ma le differenti dinamiche di raccolta determinano da una parte la crescita del peso della liquidità (+2,4 punti), dall'altra la flessione della quota attribuibile agli strumenti finanziari (-1,9 punti).

#### **4.4 - La struttura dell'offerta: prodotti del gruppo d'appartenenza e di terzi**

Le politiche distributive adottate dagli intermediari, che si avvalgono di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, ripercorrono le tendenze già osservate nel corso dell'anno precedente: le risorse investite sono state destinate per l'87,7% ai prodotti emessi dal gruppo d'appartenenza (16,2 miliardi di euro), mentre gli investimenti netti complessivi in prodotti *no captive* ammontano a 2,3 miliardi di euro, con una incidenza ancora contenuta sui volumi complessivi del gestito (12,3%), seppure in rialzo rispetto al 2015 (2,8%). Occorre, comunque, considerare che la struttura dell'offerta appare ormai consolidata su assetti orientati ad architetture aperte per gli OICR esteri tradizionali, così come si conferma la matrice *captive* dei prodotti ad architettura aperta "guidata" come le *unit linked*, i fondi di fondi e le gestioni patrimoniali in fondi, e che, con riferimento a tali prodotti, sui quali confluisce il 51% delle risorse nette complessivamente destinate al risparmio gestito, il mancato dettaglio sui prodotti sottostanti tende a sottodimensionare fortemente la componente *no captive* effettivamente presente nei portafogli dei clienti delle reti. Consolidato, anche, l'assetto verticale del modello distributivo adottato per i prodotti assicurativi vita tradizionali.

L'analisi dei dati di raccolta evidenzia come i flussi di risorse destinate agli OICR esteri tradizionali (al netto dei fondi di fondi) continuino ad essere indirizzati principalmente sui prodotti di terzi, con un importo pari a 2,1 miliardi di euro, ovvero al 57,1% degli investimenti netti realizzati sulla suddetta tipologia di gestione collettiva (*tav.4.15*). Trova conferma anche l'impostazione verticale dei modelli distributivi adottati su quei prodotti e servizi la cui gestione è, in realtà, orientata anche all'investimento in strumenti finanziari *no captive*. È questo il caso delle *unit linked*, per le quali la raccolta netta realizzata sulle polizze emesse dal gruppo d'appartenenza è stata pari a 7,5 miliardi di euro, a fronte di disinvestimenti netti per 25 milioni di euro dalle polizze emesse da soggetti esterni al gruppo. La stessa dinamica coinvolge il servizio di gestione patrimoniale individuale: la raccolta complessiva realizzata sulle GPF dagli intermediari associati si concentra in maniera pressoché esclusiva sul servizio di investimento promosso dal gruppo di appartenenza, con un importo pari a 1,4 miliardi di euro, mentre le scelte di investimento effettuate sulle GPM privilegiano le gestioni *captive*, destinando risorse nette pari a 957 milioni di euro, a fronte di deflussi per 18 milioni di euro dalle GPM di terzi.

**Tav. 4.15 Raccolta netta: ripartizione tra prodotti propri e di terzi**

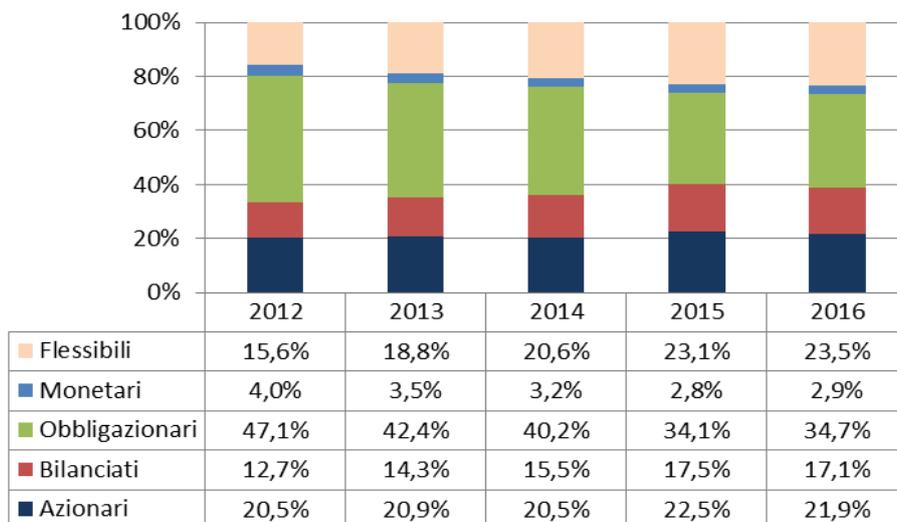
	2012		2013		2014		2015		2016		2012-2016	
	€mln	%	€mln	%								
<b><u>RACCOLTA NETTA</u></b>												
<b>Fondi comuni e Sicav</b>	<b>6.757</b>	<b>100,0</b>	<b>12.056</b>	<b>100,0</b>	<b>7.988</b>	<b>100,0</b>	<b>4.273</b>	<b>100,0</b>	<b>3.517</b>	<b>100,0</b>	<b>34.591</b>	<b>100,0</b>
Propri	3.540	52,4	5.766	47,8	3.987	49,9	4.029	94,3	1.704	48,5	19.027	55,0
Di terzi	3.217	47,6	6.289	52,2	4.001	50,1	245	5,7	1.812	51,5	15.564	45,0
<i>di cui</i>												
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>6.480</b>	<b>100,0</b>	<b>5.833</b>	<b>100,0</b>	<b>4.292</b>	<b>100,0</b>	<b>793</b>	<b>100,0</b>	<b>3.628</b>	<b>100,0</b>	<b>21.027</b>	<b>100,0</b>
Propri	2.849	44,0	-162	-	375	8,7	372	46,9	1.558	42,9	4.991	23,7
Di terzi	3.631	56,0	5.996	-	3.917	91,3	421	53,1	2.071	57,1	16.036	76,3
<b>Fondi di Fondi esteri</b>	<b>1.840</b>	<b>100,0</b>	<b>6.409</b>	<b>100,0</b>	<b>2.009</b>	<b>100,0</b>	<b>3.773</b>	<b>100,0</b>	<b>395</b>	<b>100,0</b>	<b>14.426</b>	<b>100,0</b>
Propri	1.721	93,5	5.859	91,4	1.910	95,1	3.840	-	471	-	13.802	95,7
Di terzi	119	6,5	549	8,6	99	4,9	-67	-	-76	-	624	4,3
<b>Gestioni patrimoniali</b>	<b>-348</b>	<b>100,0</b>	<b>822</b>	<b>100,0</b>	<b>2.704</b>	<b>100,0</b>	<b>7.340</b>	<b>100,0</b>	<b>2.334</b>	<b>100,0</b>	<b>12.852</b>	<b>100,0</b>
Propri	-84	24,0	1.003	-	2.724	-	7.358	-	2.353	-	13.354	103,9
Di terzi	-265	76,0	-181	-	-20	-	-18	-	-18	-	-502	-3,9
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>4.762</b>	<b>100,0</b>	<b>7.059</b>	<b>100,0</b>	<b>12.351</b>	<b>100,0</b>	<b>16.629</b>	<b>100,0</b>	<b>11.855</b>	<b>100,0</b>	<b>52.657</b>	<b>100,0</b>
Propri	4.322	90,8	6.469	91,6	11.873	96,1	16.102	96,8	11.449	96,6	50.215	95,4
Di terzi	440	9,2	590	8,4	479	3,9	528	3,2	406	3,4	2.442	4,6
<i>di cui</i>												
<b>Unit linked</b>	<b>4.330</b>	<b>100,0</b>	<b>6.721</b>	<b>100,0</b>	<b>10.029</b>	<b>100,0</b>	<b>13.529</b>	<b>100,0</b>	<b>7.494</b>	<b>100,0</b>	<b>42.102</b>	<b>100,0</b>
Propri	3.856	89,1	6.221	92,6	9.764	97,4	13.346	98,7	7.519	-	40.707	96,7
Di terzi	474	10,9	499	7,4	265	2,6	182	1,3	-25	-	1.395	3,3
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>715</b>	<b>100,0</b>	<b>619</b>	<b>100,0</b>	<b>740</b>	<b>100,0</b>	<b>740</b>	<b>100,0</b>	<b>812</b>	<b>100,0</b>	<b>3.626</b>	<b>100,0</b>
Propri	680	95,1	568	91,8	691	93,4	677	91,5	732	90,1	3.347	92,3
Di terzi	35	4,9	51	8,2	49	6,6	63	8,5	81	9,9	279	7,7
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>11.886</b>	<b>100,0</b>	<b>20.556</b>	<b>100,0</b>	<b>23.783</b>	<b>100,0</b>	<b>28.982</b>	<b>100,0</b>	<b>18.519</b>	<b>100,0</b>	<b>103.726</b>	<b>100,0</b>
Propri	8.459	71,2	13.807	67,2	19.274	81,0	28.164	97,2	16.238	87,7	85.943	82,9
Di terzi	3.428	28,8	6.749	32,8	4.509	19,0	817	2,8	2.281	12,3	17.783	17,1

(\*) Per il 2015 ed il 2016 non si dispone della completa ripartizione dei valori di raccolta netta.

#### 4.5 - L'asset allocation degli OICR aperti

Diversamente da quanto osservato nell'anno precedente, nel 2016 le scelte di investimento hanno privilegiato le gestioni patrimoniali collettive a basso rischio, e più in particolare le gestioni obbligazionarie ed i fondi flessibili, mentre gli OICR con una maggiore esposizione al rischio di mercato (azionari e bilanciati) vedono la prevalenza dei riscatti. L'entità delle movimentazioni è, comunque, tale da non determinare decisi cambiamenti nell'*asset allocation* degli OICR collocati direttamente. I fondi obbligazionari si confermano il prodotto maggiormente presente nei portafogli dei clienti delle reti, con una quota percentuale in leggero rialzo al 34,7%, seguiti dai fondi flessibili la cui incidenza sale al 23,5%. In flessione invece la presenza in portafoglio dei fondi azionari (21,9%) e dei fondi bilanciati (17,1%) per i quali si riscontrano tassi di crescita delle masse inferiori a quanto osservato sulle altre categorie di investimento.

**Fig.4.5 Ripartizione % del patrimonio degli OICR per categoria di investimento**



I dati si riferiscono al patrimonio degli OICR collocati direttamente 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 all'industria dei fondi comuni attribuibile all'attività dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede. Le masse complessive degli OICR aperti di competenza delle reti ammontano a 271,4 miliardi (+8,3%), con una incidenza percentuale sul patrimonio totale pari al 30,1% (tav.4.16).

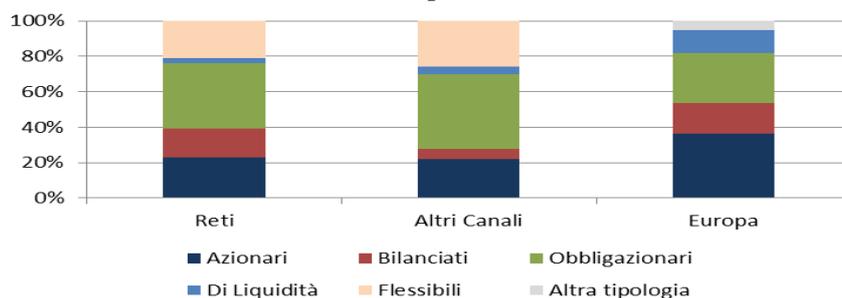
**Tav.4.16 Patrimonio degli OICR aperti: confronto Reti-Sistema - (in milioni di euro)**

	Reti (*)	Sistema (**)	Incidenza %
2012	156.849	481.357	32,6
2013	179.303	556.155	32,2
2014	208.904	682.582	30,6
2015	250.721	849.166	29,5
2016	271.420	901.306	30,1

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

In termini di *asset allocation*, trova conferma la crescita del peso dei prodotti con minore esposizione al rischio: i fondi obbligazionari e monetari rappresentavano, nell'insieme, il 40,3% del patrimonio in OICR di pertinenza delle reti, con un incremento rispetto all'anno precedente (39,6%) inferiore al punto percentuale. Le stesse macro-categorie si mantengono su livelli più alti nel portafoglio dei clienti degli altri canali distributivi, raggiungendo il 47,1% (a fine 2015 era pari al 46,8%). Diminuisce, invece, l'incidenza dei prodotti azionari, con un sostanziale allineamento tra i portafogli dei clienti delle reti e quelli degli altri canali distributivi, mentre il peso dei fondi flessibili si mantiene su livelli costanti rispetto a quanto osservato nel 2015, con un *gap* tra i due portafogli di poco superiore al 4%. Ancora più evidente è la differente esposizione sui fondi bilanciati, la cui incidenza si attesta al 16,4% nel portafoglio di competenza delle reti ed al 6,3% in quello degli altri canali distributivi. Nel più ampio contesto europeo si conferma, invece, un'*asset allocation* maggiormente orientata all'investimento in prodotti a più alta esposizione al rischio (54%), con i fondi azionari che rappresentano il 37% dell'intero patrimonio.

**Fig.4.6 Ripartizione % del patrimonio degli OICR: confronto reti, altri canali ed Europa (2016)**



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.

**Tav.4.17 Ripartizione % del patrimonio degli OICR: confronto Reti, altri canali ed Europa (2011-2015)**

	Reti					Altri Canali					Europa				
	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Azionari</b>	20,0%	20,8%	20,8%	22,7%	22,0%	21,0%	22,0%	20,6%	21,9%	21,0%	33,0%	37,0%	36,0%	38,0%	37,0%
<b>Bilanciati</b>	12,1%	13,4%	14,8%	16,6%	16,4%	1,6%	2,6%	3,8%	5,7%	6,3%	16,0%	16,0%	17,0%	17,0%	17,0%
<b>Obbligazionari</b>	50,2%	45,3%	43,0%	36,9%	37,5%	53,1%	49,8%	47,1%	42,3%	43,1%	29,0%	29,0%	29,0%	26,0%	27,0%
<b>Di Liquidità</b>	3,5%	3,1%	2,8%	2,6%	2,7%	8,0%	6,0%	4,3%	4,5%	4,0%	16,0%	13,0%	12,0%	14,0%	14,0%
<b>Flessibili</b>	14,1%	17,4%	18,6%	21,1%	21,3%	16,3%	19,6%	24,2%	25,6%	25,6%	-	-	-	-	-
<b>Altra tipologia</b>	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6,0%	5,0%	6,0%	5,0%	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

#### 4.6 - I clienti e i consulenti finanziari delle reti

Nel 2016 continua il *trend* di crescita del numero dei risparmiatori seguiti dalle reti: a fine anno i clienti primi intestatari dei contratti sono risultati in numero di 3,884 milioni, con un incremento tendenziale del 5,1%.

Aumenta anche il numero dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede con mandato dalle Associate che partecipano alle indagini dell'Assoreti: a fine anno il campione era costituito da 22.249 figure professionali operative, con un incremento annuale prossimo al punto percentuale. Le suddette dinamiche determinano l'aumento del numero medio dei clienti per consulente finanziario, pari a 175 unità (168 unità a fine 2015), e la crescita del portafoglio medio per professionista, che passa dai 19,8 milioni di euro dell'anno precedente ai 21,2 milioni di euro di fine 2016 (+7,4%).

**Tav.4.18 Clienti e consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede**

	Clienti	Consulenti finanziari	Consulenti finanziari operativi (*)
<b>2012</b>	3.272.420	21.130	20.447
<b>2013</b>	3.330.197	21.362	20.651
<b>2014</b>	3.478.363	21.742	21.085
<b>2015</b>	3.695.486	22.706	22.062
<b>2016</b>	3.883.985	22.856	22.249

Il numero di consulenti 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. (\*) consulenti finanziari con un portafoglio > 0.

## CAPITOLO 5

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

#### 5.1 - *Efficienza della normativa sull'offerta fuori sede e consolidamento del modello industriale delle reti.*

La MiFID II, rafforzando la centralità del servizio di consulenza in materia di investimenti nella relazione con la clientela, valorizza anche il ruolo delle reti dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

Negli anni è risultato evidente come spesso le reti abbiano anticipato i cambiamenti normativi e, quindi, di mercato, facendo chiaramente emergere, *distinguendosi*, il ruolo e l'importanza del consulente finanziario, capace non solo di servire il cliente nella costruzione e diversificazione del portafoglio, ma anche di fargli comprendere i rischi connessi agli investimenti, nell'ottica di un orizzonte temporale di lungo periodo, attento ai suoi bisogni.

Nel tempo, si è venuto a delineare un modello di prestazione tipico che integra normativamente la consulenza agli investimenti attraverso l'instaurazione di rapporti di investimento su base continuativa e fiduciaria, la cura della relazione personale con l'investitore, l'incentivo come volto a rafforzare la qualità della prestazione data, l'accoglimento e la diffusione dell'architettura aperta. È divenuto un modello industriale tipico, nella libera implementazione del *business model*, insieme normativo e commerciale, con dinamiche proprie che hanno richiesto e richiedono un approccio specifico, cui ha corrisposto una visibilità propria, un proprio posizionamento, un'autonoma presenza sul territorio, una propria clientela, una immagine distintiva, nel cui contesto lo statuto del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede è divenuto, prima nel sentire collettivo e poi nella disciplina di settore, lo statuto del consulente finanziario, unico abilitato fuori sede, agli investimenti.

Tale modello costituisce un esempio di normativa efficiente, che l'industria non ha dovuto subire, ma al contrario ha fatto propria perché l'ha riconosciuta idonea a realizzare effettivamente il fine della protezione degli investitori e dell'integrità del mercato. Esso si è quindi integrato con la nuova disciplina del servizio di consulenza e, si ritiene, continuerà a formare l'ossatura del modello anche dopo il recepimento della MiFID II.

Sebbene infatti la MiFID II arrechi numerose novità, l'impianto comunitario non scalfisce il modello industriale delle reti, che da anni oramai fa perno sulle seguenti leve: stretta relazione con più produttori, identificazione chiara del *target* di riferimento, dialogo continuo con gli emittenti, attenta formazione del consulente, valutazione dell'*asset allocation* ottimale, ampia gamma di strumenti finanziari adeguati, beneficio continuativo per il cliente, nonché (*at least but not at last*) responsabilità dell'intermediario preponente.

I consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, agenti o dipendenti, infatti esercitano l'attività sulla base delle istruzioni impartite dall'intermediario mandante, sotto il

suo penetrante controllo e sotto la sua piena e incondizionata responsabilità. La responsabilità dell'intermediario è essenziale per la fiducia degli investitori e del mercato. L'intermediario sostiene i costi dei controlli sulla rete per avere la certezza che i consulenti finanziari operino correttamente con la clientela. Prevenzione del rischio operativo insito nell'operatività fuori sede e tutela degli investitori formano un binomio virtuoso inscindibile per preservare l'integrità del mercato.

Controllo, fiducia e responsabilità sono quindi gli elementi salienti di una disciplina che trova la sua base nelle norme della MiFID II sulla prestazione del servizio di consulenza e che si specifica poi nelle ulteriori norme nazionali sull'offerta fuori sede, che la MiFID II lascia sopravvivere tenendole volutamente al di fuori del proprio ambito di applicazione. Il considerando 101 della MiFID II chiaramente precisa che *“le condizioni per l'esercizio di attività al di fuori dei locali dell'impresa di investimento (vendita porta a porta) non dovrebbero essere disciplinate dalla presente Direttiva”*.

In ragione di ciò, anche nel 2016 l'Assoreti è tornata a puntellare presso il Ministero dell'Economia e delle Finanze, in occasione della consultazione avviata sulle modifiche da apportare al TUF in recepimento della MiFID II, il principio dell'applicabilità della disciplina dell'offerta fuori sede a chiunque svolga in Italia tale attività, trattandosi di materia non “coperta” dalla Direttiva comunitaria. Più in particolare, si è voluto chiarire che anche nel caso di prestazione transfrontaliera di servizi di investimento mediante agenti collegati, le imprese comunitarie dovrebbero soggiacere *in toto* alla disciplina italiana dell'offerta fuori sede, qualora di questa ne dovessero ricorrere gli estremi. In altre parole, un'impresa comunitaria potrebbe operare in Italia mediante agenti collegati; fin tanto che costoro svolgano l'attività in sede (o presso le dipendenze), l'impresa comunitaria ed i suoi agenti collegati dovrebbero rimanere assoggettati esclusivamente alla disciplina ed alla vigilanza del loro Paese di origine; ove invece dovessero svolgere l'attività di offerta fuori sede come definita dall'art. 30 del TUF, dovrebbero soggiacere alla disciplina italiana di quest'ultima attività, compreso l'obbligo per l'impresa comunitaria di avvalersi di agenti collegati iscritti nell'albo unico dei consulenti finanziari tenuto dall'OCF.

È chiaro poi che la MiFID II contiene regole che andranno attuate in un contesto più ampio in cui si inseriranno le novità derivanti dalla prossima applicazione delle direttive IDD e PRIIPS e quelle in procinto di essere introdotte attraverso la *Capital Market Union*, animata dall'intento di mobilitare più capitali per investimenti a livello europeo attraverso una gamma più ampia di prodotti e di fondi di finanziamento.

Ora, la MiFID II ribadisce e sottolinea che il *focus* non è sul prodotto, ma sul servizio che pone al centro l'interesse e il bisogno del cliente.

Come anche emerso nel corso del Convegno Assoreti - Milano Finanza tenutosi a Milano il 6 ottobre 2016, avente per oggetto *“La gestione del migliore interesse del cliente tra volatilità, tassi di interesse negativi e nuova geografia del mercato europeo”*, l'imperativo categorico che oggi si pone al consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede è proprio quello di individuare il bisogno complessivo del cliente, le attitudini, le inclinazioni, estendendo la consulenza a tutte le “forme” di ricchezza dell'intero nucleo familiare, prevedendo supporti fiscali e successori, sfruttando prodotti alternativi e innovativi (finanziari, bancari/ creditizi, previdenziali e di tutela), concentrandosi su orizzonti temporali adeguati per permettere l'ottimizzazione delle soluzioni e agevolando la partecipazione del risparmiatore privato all'economia.

I consulenti, oltre alla crescita professionale, saranno sempre più chiamati a svolgere il ruolo chiave di “fiduciari” del cliente, spaziando su discipline e ambiti diversi attraverso una rete di relazioni professionali.

Occorre “collegare la finanza alla psicologia”. Qui ben si coglie, come l’Assoreti ha già tante volte affermato (a partire dal Convegno Assoreti di Capri del 2015, su *Le reti: un modello industriale al servizio della consulenza agli investimenti*), il valore aggiunto del consulente finanziario rispetto al crescente fenomeno dei *robo-advisor*, avendo ben presente che un algoritmo non può essere in grado di comprendere la storia e le caratteristiche del cliente e non è in grado di superarne i *bias* comportamentali.

Le tre autorità di vigilanza comunitarie (EBA, ESMA, EIOPA) lo scorso anno hanno pubblicato un *discussion paper* su “*automation in financial advice*” nel quale sono stati elencati i potenziali benefici e i potenziali rischi legati all’automazione nella “consulenza finanziaria” (intesa in senso ampio) e si richiama un’indagine condotta da PricewaterhouseCoopers nell’aprile del 2015 da cui risulta che il 96% dei consulenti intervistati ritiene che meno di un decimo dei propri clienti utilizzi una piattaforma di *robo-advisory* e che il 72% di essi pensa che la capacità di creare un rapporto di fiducia stabile e duraturo sia la più importante caratteristica della relazione instaurata dal consulente.

Si enfatizza nuovamente l’importanza del “contatto umano” con la clientela che, combinato con la preparazione professionale di un consulente altamente qualificato, consente a quest’ultimo di conoscere il cliente e, quindi, di contenere gli errori comportamentali che sovente ne guidano le scelte di investimento.

La qualità della formazione del consulente finanziario è, infatti, l’altro elemento, accanto ai controlli, su cui fa perno l’industria per assicurare la prestazione di un servizio efficiente alla clientela. Un’adeguata preparazione professionale costituisce un tassello imprescindibile della tutela del pubblico risparmio.

L’iscrizione all’Albo dei consulenti finanziari non è solo un atto formale; ad essa consegue l’abilitazione allo svolgimento di un’attività riservata che implica e presuppone conoscenze, attitudine, preparazione, dignità, capacità di pianificazione dei bisogni finanziari nel contesto di un’attività di *wealth management* e non solo di *asset gathering*: dedizione costante al cliente, rispetto di regole di organizzazione e di condotta, sottoposizione a controlli dell’intermediario e dell’Autorità, senso di appartenenza ad una categoria la cui immagine complessiva è il riflesso dei comportamenti dei singoli.

L’innovazione tecnologica mette a disposizione efficienti metodologie di ricerca e di analisi dei mercati, sofisticati *software* per la profilatura della clientela e per la valutazione dell’adeguatezza, strumenti digitali e dispositivi di firma elettronica che rendono possibile digitalizzare i contenuti dei rapporti contrattuali con la clientela. L’uso di tali strumenti semplifica le relazioni, diminuisce i costi del servizio, migliora la capacità di costruire banche dati utili anche nella prospettiva dei controlli sull’attività, ma implica pure dei rischi legati alla scarsa dimestichezza nel loro uso. Anche in questo ambito le reti si formano e devono a loro volta formare la clientela, affinché sia invogliata ad avvalersi delle nuove tecnologie.

La MiFID II richiederà il possesso di adeguati requisiti di conoscenza e competenza per prestare consulenza; i consulenti finanziari abilitati all’offerta fuori sede già

sostanzialmente possiedono tali requisiti – unici sino ad oggi – in virtù della disciplina prettamente italiana dell’offerta fuori sede.

Anticipando la normativa anche su questo fronte, l’Assoreti nel 2015 ha stipulato due convenzioni con le Università, rispettivamente, di Tor Vergata di Roma e Cattolica di Milano, tese a istituire un percorso di laurea specificamente dedicato al consulente finanziario delle reti, al fine di elevarne il livello della preparazione culturale e professionale, in linea con gli standard di professionalità richiesti dalla MiFID II per il personale dell’intermediario incaricato di prestare il servizio di consulenza alla clientela. Tale percorso, imperniato sul superamento di specifici esami qualificanti e sull’effettuazione di uno stage, appare ora idoneo ad integrare il requisito di conoscenza per coloro che non posseggano già l’iscrizione all’Albo unico dei consulenti finanziari, ai sensi di quanto previsto dalla Consob nel documento preliminare di consultazione. Nel corso del primo anno di convenzione ben 82 studenti hanno scelto di seguire il suddetto percorso formativo e un sesto di quelli che hanno completato lo stage è rimasto a lavorare con la Società ospitante.

L’attività delle reti è fortemente ed efficacemente vigilata dalla Consob, per quanto attiene ai profili della trasparenza e della correttezza dei comportamenti, e dalla Banca d’Italia, per quanto attiene ai profili di stabilità patrimoniale e di contenimento del rischio. E’ prevista, poi, una vigilanza pubblica sui consulenti finanziari abilitati all’offerta fuori sede, la quale, in un’ottica di riduzione dei costi della microvigilanza, sarà a breve trasferita all’Organismo di vigilanza e tenuta dell’albo unico dei consulenti finanziari. L’impegno dell’Assoreti è stato costantemente teso ad evitare per quanto possibile una moltiplicazione dei controlli anche su tali ultimi soggetti, in ragione del fatto che sono persone fisiche pienamente inserite nella struttura organizzativa dell’intermediario anche quando operino nella veste di agenti. In tal senso, si auspica che possa essere soppresso, con l’occasione del recepimento dell’IDD, l’obbligo di iscrizione al RUI da parte del consulente finanziario abilitato all’offerta fuori sede.

## **5.2- *I requisiti di competenza e conoscenza del personale che presta consulenza e fornisce informazioni alla clientela per conto dell’intermediario.***

La MiFID II pone l’accento sull’idoneità del personale impiegato dagli intermediari per prestare consulenza o per fornire informazioni alla clientela, esigendo il possesso di adeguati requisiti di conoscenza e competenza; i criteri di valutazione delle “*conoscenze e competenze*” sono stati quindi declinati dall’ESMA nelle “*Guidelines for the assessment of knowledge and competence*”.

In base alla disciplina recata dalle suddette Linee Guida, a partire dalla data di entrata in vigore della MiFID II la prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti e/o la fornitura di informazioni alla clientela potranno continuare ad essere rese in autonomia dal solo personale in possesso di entrambi i requisiti della qualifica e dell’esperienza; l’Esma ha quindi demandato alle Autorità nazionali il compito di definire alcuni aspetti fra cui le qualifiche idonee ad integrare il requisito della conoscenza e la durata dell’esperienza professionale idonea ad integrare il requisito della competenza.

Lo scorso dicembre la Consob, dopo aver comunicato all’Esma la propria intenzione di conformarsi ai suddetti Orientamenti, ha pubblicato un “*documento di consultazione preliminare*” volto ad acquisire elementi di analisi sugli aspetti rimessi dall’Esma alla sua

competenza, “*in modo da valorizzare, nel rispetto dell’obiettivo di massima convergenza regolatoria, le eventuali specificità del contesto italiano*”.

In tale documento la Consob, accogliendo l’impostazione proposta dall’Associazione, ha valorizzato la figura del consulente finanziario abilitato all’offerta fuori sede ritenendo che l’iscrizione all’Albo di cui all’articolo 31 del TUF integri una qualifica in sé idonea per poter fornire consulenza. Tale scelta riflette la serietà e la completezza della prova valutativa prevista per l’iscrizione al predetto Albo da parte dei consulenti finanziari abilitati all’offerta fuori sede e si pone, pertanto, in una linea di doverosa continuità con la disciplina italiana dell’offerta fuori sede, da sempre attenta alla qualificazione e all’aggiornamento professionale dei consulenti abilitati a svolgerla.

Con riferimento, poi, all’esperienza adeguata, la Consob ha distinto a seconda della natura dell’attività svolta dal personale, richiedendo: *i)* una esperienza professionale di 6 mesi sia per poter fornire informazioni al pubblico sia per poter prestare il servizio di consulenza da parte dei consulenti finanziari iscritti all’albo dell’OCF e dei laureati che abbiano sostenuto l’esame nelle materie indicate dall’Esma; *ii)* una esperienza professionale di 12 mesi per poter prestare il servizio di consulenza da parte di chi possieda un diploma di laurea senza il superamento dei predetti esami, ovvero un diploma di istruzione secondaria di durata quinquennale, integrati da un ulteriore titolo o abilitazione.

L’Associazione è intervenuta nella consultazione al fine di plaudire alla scelta adottata nei confronti dei consulenti finanziari abilitati all’offerta fuori sede, suggerendo al contempo una diversificazione della durata dell’esperienza professionale per i soggetti non iscritti all’Albo dei consulenti finanziari, a seconda che posseggano o non posseggano un diploma di laurea.

### **5.3- La disciplina della product governance.**

In una prospettiva di tutela dell’interesse del cliente, lungo tutta la catena del prodotto finanziario dalla sua creazione alla sua distribuzione, la MiFID II introduce la disciplina della *product governance*, individuando una serie di obblighi in capo sia alle imprese di investimento che creano, sviluppano, emettono e/o concepiscono strumenti finanziari (*manufacturer*), sia a quelle che offrono o raccomandano ai clienti gli strumenti finanziari (*distributors*). In estrema sintesi, la disciplina comunitaria, nel richiedere all’intermediario di comprendere le caratteristiche degli strumenti finanziari offerti o raccomandati e di istituire politiche specifiche per identificare la categoria di clienti alla quale fornire prodotti e servizi, prevede che:

- il *manufacturer* sia tenuto: *i)* ad assicurare che gli strumenti finanziari realizzati rispondano alle esigenze di un determinato mercato di riferimento di clienti finali all’interno della pertinente categoria di clienti e *ii)* ad adottare tutte le misure necessarie per garantire che gli strumenti siano distribuiti al mercato così individuato;
- il *distributor* sia tenuto a garantire che gli strumenti finanziari (propri o di terzi) siano offerti o raccomandati solo nell’interesse del cliente; a tal fine deve dotarsi di meccanismi adeguati per ottenere e comprendere le informazioni relative al processo di approvazione del prodotto, compresi il mercato di riferimento

identificato e le caratteristiche del prodotto. Quando l'intermediario offre o raccomanda uno strumento realizzato da imprese non soggette ai requisiti in materia di *product governance* o da imprese di paesi terzi, deve disporre di meccanismi adeguati per ottenere informazioni sufficienti sul prodotto.

Le disposizioni in materia di governo di prodotti lasciano impregiudicati gli obblighi relativi a informativa, adeguatezza e appropriatezza, identificazione e gestione dei conflitti di interesse e *inducements*.

La Direttiva delegata dettaglia ulteriormente gli obblighi di *product governance* con riguardo sia al processo di definizione del mercato di riferimento, sia ai rapporti tra *manufacturer* e *distributor*.

Con un documento di consultazione dello scorso ottobre l'ESMA ha quindi declinato le linee guida in materia, focalizzando l'analisi sull'individuazione del mercato di riferimento, al fine di assicurare una comune, uniforme e coerente applicazione della normativa comunitaria.

In sede di risposta alla consultazione l'Assoreti ha messo in risalto come l'applicazione rigorosa della disciplina della *product governance* possa dar luogo ad esiti contraddittori quando singoli prodotti, che in sé potrebbero essere non adatti ad un cliente, siano tuttavia consigliati nell'ambito di una consulenza di portafoglio. Al fine, allora, di non penalizzare un approccio di portafoglio e di non mortificare l'elemento della personalizzazione che contraddistingue il servizio di consulenza, si è rilevato che la disciplina dell'adeguatezza dovrebbe essere posta su un piano di prevalenza rispetto alla definizione *ex ante* del mercato target e si è pertanto proposto all'ESMA di integrare le linee guida sì da prevedere che, nel caso in cui l'intermediario effettui una valutazione di portafoglio, la raccomandazione di determinati strumenti finanziari non ricompresi nel mercato di riferimento possa rappresentare una eventualità normale – e non eccezionale – discendente dalla corretta applicazione del test di adeguatezza sul portafoglio complessivo del cliente.

#### **5.4 - I controlli sulle reti dei consulenti finanziari abilitati.**

Con una Comunicazione del febbraio dello scorso anno la Consob, all'esito di un'indagine presso le principali banche e imprese di investimento che operano prevalentemente mediante offerta fuori sede, ha individuato alcune *best practices* circa le modalità di effettuazione dei controlli sulla rete dei consulenti finanziari abilitati, riguardanti: *i*) le funzioni ed i soggetti cui sono affidati i compiti di controllo sulla rete; *ii*) i controlli effettuati a distanza attraverso l'analisi degli indicatori di anomalia; *iii*) le verifiche presso la clientela e *iv*) le ispezioni presso gli uffici dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

La Consob ha, fra l'altro, valorizzato i controlli a distanza effettuati sui consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede mediante l'analisi degli "indicatori di anomalia" contenuti nel Codice di vigilanza dell'Assoreti ed applicati secondo la Guida operativa allegata al Codice stesso; in particolare, ha rilevato che l'impiego di un adeguato numero di indicatori "che coprano quantomeno tutte le aree recate dallo specifico Manuale di Assoreti" consente all'intermediario, "in un contesto operativo ove anche altre misure di

*controllo sono adeguatamente implementate ... di poter monitorare l'operatività dei propri promotori [ora consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede], intercettando per tempo situazioni potenzialmente anomale”.*

La suddetta Comunicazione ha formato oggetto di esame da parte della Commissione tecnica per il Codice di Vigilanza sull'attività dei consulenti finanziari nell'ambito della consueta attività di monitoraggio del grado di efficacia e di efficienza degli indicatori di anomalia e degli strumenti di controllo in esso previsti. Con l'intento di recepire in maniera efficiente talune delle indicazioni fornite dalla Consob, sono state quindi formulate delle proposte di revisione del Codice che, vagliate dal Comitato di Gestione, sono state approvate dal Consiglio di Amministrazione dell'Assoreti nell'adunanza del 5 dicembre 2016. Nello specifico, fra l'altro:

- si è intervenuti sulla Presentazione del Codice al fine di precisare, conformemente alle indicazioni fornite dalla Consob, che, qualora i controlli sulla rete fossero distribuiti tra più funzioni (normalmente, di revisione interna e di conformità alle norme), siano previsti adeguati flussi informativi e forme di ordinata collaborazione tra le medesime, fermi i requisiti di separatezza delle strutture operative da quelle preposte all'effettuazione dei controlli di secondo e di terzo livello;
- si è introdotto un nuovo strumento di intervento con il cliente al fine di prevedere, *“ove possibile ed opportuno”*, l'*“invio di un alert alla clientela – mediante sms, e-mail o altro analogo tipo di messaggio – a fronte di operazioni di movimentazione del conto corrente e/o di investimento/disinvestimento”*. Con tale strumento di intervento si è inteso recepire, anche in questo caso nel rispetto dell'autonoma valutazione costi-benefici di ciascuna Associata, l'indicazione della Consob secondo cui sarebbe opportuno prevedere, in aggiunta alle verifiche di vario tipo presso la clientela già previste nel Codice, anche forme di contatto automatico gestite da applicativi informatici, come l'invio di sms al cliente a fronte di ogni bonifico e di ogni operazione di investimento o disinvestimento dallo stesso disposta;
- si è richiamata, nella Guida operativa, l'attenzione delle Associate sulla frequenza con cui procedere all'elaborazione degli indicatori di anomalia. In particolare, si è previsto che debba essere individuata una frequenza di elaborazione più ravvicinata (ad esempio, settimanale) per gli indicatori che, come quelli legati alla movimentazione dei mezzi di pagamento, siano volti a prevenire fenomeni di frode. Con tale intervento si è voluto assicurare alle Associate quella flessibilità di valutazione che consenta di pervenire a risultati obiettivamente efficaci ed efficienti nello specifico contesto organizzativo ed operativo di riferimento, alla luce anche della comparazione fra i costi di elaborazione degli indicatori ed i risultati di volta in volta attesi;
- si è chiarito, sempre nella Guida operativa, che le Associate debbano organizzarsi al fine di assicurare che le verifiche presso gli uffici dei consulenti finanziari abilitati siano condotte ciclicamente e debbano, inoltre, valutare quando procedere ad ispezioni senza preavviso anche al di fuori del sospetto di comportamenti anomali, all'uopo tenendo conto dei risultati attesi.

### **5.5- Le Raccomandazioni della Consob in materia di distribuzione di prodotti finanziari.**

Il mutato quadro normativo e l'accresciuto livello di rischio del settore per i risparmiatori hanno indotto la Consob ad incrementare ulteriormente i presidi di carattere preventivo. A tal riguardo la Consob ha posto in consultazione tre raccomandazioni volte a prevedere, rispettivamente: a) la consegna al cliente al dettaglio di una "scheda prodotto" contenente le informazioni chiave che *"si ritiene possano contribuire alla più chiara ed efficace rappresentazione alla clientela, prima del compimento di ogni transazione, delle caratteristiche principali del prodotto finanziario specifico oggetto di investimento, eventualmente con l'ausilio di un apposito documento informativo"*; b) l'integrazione del prospetto per l'offerta al pubblico e per l'ammissione alla negoziazione con un paragrafo recante le "Avvertenze per l'Investitore", nel quale sia data immediata evidenza alle informazioni chiave contenute nel prospetto stesso; c) la distribuzione degli strumenti finanziari illiquidi tramite una sede multilaterale di negoziazione, al fine di assicurare regole non discrezionali di esecuzione degli ordini.

Mentre la prima Raccomandazione è ancora a livello di proposta, la seconda e la terza sono state definitivamente adottate dalla Consob nel mese di ottobre dello scorso anno.

La Raccomandazione sulle Avvertenze per l'Investitore è già in vigore. La Consob ha fornito delle esemplificazioni in merito ai contenuti di tali Avvertenze, attraverso le quali l'emittente/offrente deve dare contezza in forma discorsiva dei rischi ritenuti meritevoli di immediata evidenza per l'investitore. Esse devono essere collocate nella prima pagina del fascicolo del prospetto unico ovvero nella prima pagina del fascicolo del documento di registrazione e della nota informativa, nel caso di prospetto tripartito, intendendosi per prima pagina quella immediatamente successiva alla copertina; sono altresì dovute nel caso di pubblicazione di un supplemento al prospetto.

L'altra Raccomandazione adottata dalla Consob trae origine dalla constatazione dell'innalzamento del rischio di liquidità, particolarmente per i titoli assoggettati alla misura del *bail-in*, e muove dal presupposto che l'accesso degli strumenti finanziari alle sedi di negoziazione (mercati regolamentati o MTF) possa servire a contenere le asimmetrie informative ed a garantire maggiori possibilità di disinvestimento.

Gli intermediari dovranno assumere le proprie determinazioni sulle aree trattate in quest'ultima raccomandazione nel termine di sei mesi dalla data di adozione della stessa, dandone informativa alla Consob nell'ambito delle comunicazioni periodiche di cui alla delibera n. 17297/2010. Nel caso in cui decidessero di discostarsi dai contenuti della Raccomandazione, essi dovranno fornire adeguate spiegazioni in merito ai presidi esistenti a tutela delle aspettative di liquidità nutrite dall'investitore.

### **5.6- La disciplina di recepimento della MCD.**

Con decreto n. 72/2016 è stata recepita – in attuazione della legge di delegazione europea 2014 – la Direttiva 2014/17/UE (cd. *Mortgage Credit Directive* - MCD), in materia di finanziamenti garantiti da ipoteca su beni immobili residenziali o finalizzati all'acquisto di detti beni, sottoscritti da consumatori.

Tale decreto ha introdotto nel titolo VI del TUB un nuovo capo 1-*bis*, rubricato “*Credito immobiliare ai consumatori*”. La disciplina ivi contenuta ha carattere di specialità rispetto alle preesistenti discipline in materia di trasparenza bancaria e di credito ai consumatori. Apposite norme di coordinamento sono valse, quindi, da un lato, a chiarire quali disposizioni sulla trasparenza bancaria dovessero applicarsi al credito immobiliare ed ipotecario ai consumatori e, dall’altro lato, a delimitare i confini con il campo di applicazione della disciplina del credito ai consumatori.

Profili problematici sono stati posti dalla previsione di obblighi di informativa precontrattuale a carico dell’“intermediario del credito”, il quale è identificato con “*gli agenti in attività finanziaria, i mediatori creditizi o qualsiasi altro soggetto, diverso dal finanziatore, che nell’esercizio della propria attività commerciale o professionale svolge, a fronte di un compenso in denaro o di altro vantaggio economico oggetto di pattuizione e nel rispetto delle riserve di attività previste dalla legislazione vigente, almeno una delle seguenti attività: 1) presentazione o proposta di contratti di credito ovvero altre attività preparatorie in vista della conclusione di tali contratti; 2) conclusione di contratti di credito per conto del finanziatore*”.

In particolare, il riferimento, in tale definizione, a “*qualsiasi altro soggetto*” induce a ritenere che fra gli intermediari del credito, destinatari dei nuovi obblighi informativi, debbano annoverarsi anche i consulenti finanziari abilitati all’offerta fuori sede, sia che abbiano il potere di “concludere” i contratti relativi alla concessione di finanziamenti o alla prestazione di servizi di pagamento (nel qual caso devono essere iscritti nell’elenco degli agenti in attività finanziaria), sia che non abbiano tale potere e svolgano solo un’attività di “promozione e collocamento” dei suddetti contratti per conto del soggetto abilitato che abbia conferito loro l’incarico di consulente finanziario.

Al riguardo, l’Associazione sta perorando presso le competenti sedi istituzionali una modifica della nozione di “intermediario del credito” al fine di escludere dalla stessa il consulente finanziario abilitato all’offerta fuori sede che svolga solo la menzionata attività di “promozione e collocamento”, nell’intento, che appare meritevole e coerente, di circoscrivere l’adempimento in proprio degli obblighi informativi previsti dalla disciplina in oggetto ai soli consulenti finanziari abilitati all’offerta fuori sede che abbiano il potere di “concludere” il contratto e che per tale ragione siano anche iscritti nell’elenco degli agenti in attività finanziaria.

#### **5.7- *La conservazione della documentazione.***

La Consob è recentemente tornata sul tema della conservazione della documentazione da parte dei consulenti finanziari abilitati all’offerta fuori sede al fine di rispondere ad un quesito con cui l’OCF aveva chiesto se fosse legittima una procedura in base alla quale l’intermediario comunicasse all’Organismo le modalità di conservazione e di consultazione della documentazione *digitalizzata* di pertinenza del consulente finanziario abilitato all’offerta fuori sede, ferma la possibilità per quest’ultimo di salvare la documentazione stessa su supporto durevole e di stamparne copia.

La Consob ha risposto con una Comunicazione con cui, nel ritenere legittima tale modalità, ha tuttavia affermato che il consulente finanziario abilitato all’offerta fuori sede è

comunque tenuto a comunicare all'Organismo il luogo di conservazione della documentazione *cartacea* anche nel caso in cui si sia appena iscritto all'Albo ed operi per conto di un intermediario che abbia adottato procedure di digitalizzazione dell'intera documentazione contrattuale, potendo *“sempre esserci clienti che non accettano l'utilizzo di documenti informatici da sottoscrivere con FEA [firma elettronica avanzata], per i quali la documentazione cartacea dovrà essere conservata nel luogo oggetto di comunicazione”*.

Più in particolare, la Consob ha chiarito che, *“nei casi in cui la documentazione contrattuale destinata alla clientela nell'offerta fuori sede viene prodotta in formato elettronico e conservata digitalmente dall'intermediario (in conformità al d.lgs. 7 marzo 2005, n. 82), si ritiene sufficiente che il promotore comunichi all'Organismo il luogo dove conserva la documentazione cartacea, dal quale può avere accesso - attraverso un collegamento on-line alla documentazione conservata dall'intermediario - alla copia semplice del documento prodotto in formato digitale”*.

Con la suddetta Comunicazione la Consob ha inoltre precisato l'opportunità che l'intermediario comunichi ai propri consulenti finanziari le modalità con le quali questi possano richiederli, senza costi aggiuntivi, il documento originale anche negli anni successivi all'eventuale interruzione del rapporto; e ciò in considerazione del fatto che l'obbligo di conservazione della documentazione individuato a carico dei medesimi dal Regolamento intermediari sarebbe posto anche a tutela del loro interesse a produrre nell'ambito di un eventuale contenzioso con i clienti o con lo stesso intermediario la copia conforme all'originale della documentazione sottoscritta per loro tramite.

L'intermediario è tenuto ad assicurare al consulente finanziario abilitato l'accesso ai documenti elettronici originali detenuti nei propri archivi sino alla scadenza del termine di cinque anni dalla data dei documenti, anche se nel frattempo il rapporto fra gli stessi si fosse sciolto.

Analogamente, l'intermediario deve comunicare ai clienti le modalità con le quali essi, anche qualora sia cessato il rapporto con l'intermediario, *“possono agevolmente ottenere la copia conforme all'originale della contrattualistica che li riguarda, senza dover sostenere costi aggiuntivi”*.

#### **5.8- Antiriciclaggio e antiterrorismo.**

Con la legge di delegazione europea 2015 sono stati dettati i principi e i criteri per l'attuazione della IV Direttiva antiriciclaggio, il cui recepimento dovrebbe avvenire entro il 26 giugno 2017.

Il Governo ha quindi posto in consultazione uno schema di decreto legislativo che è prossimo ad essere emanato e con il quale si sono fra l'altro esclusi dal novero dei soggetti obbligati i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede. Si completa, così, un percorso già avviato dalle Autorità di settore e che trova il suo fondamento nella circostanza che tali consulenti possono essere solo persone fisiche che, anche per effetto dell'obbligo di “monomandato”, fanno *“parte integrante della complessiva ed unitaria struttura organizzativa degli intermediari per i quali operano”*, indipendentemente dal se siano dipendenti, agenti o mandatari.

La nuova disciplina rafforza il principio dell'approccio basato sul rischio ed apporta significative innovazioni in materia di adeguata verifica della clientela, istituzionalizzando l'obbligo a carico delle persone giuridiche e dei trust di rendere noto il titolare effettivo attraverso la pubblicità nel registro delle imprese.

Viene soppresso l'obbligo di tenuta dell'archivio unico informatico, ma dovrebbe restare ferma la facoltà per gli intermediari di avvalersi di tale archivio quale modalità per poter continuare a soddisfare i permanenti obblighi di conservazione della documentazione con modalità che assicurino il rispetto della disciplina in materia di protezione dei dati personali e la possibilità di ricostruire univocamente almeno: a) la data di instaurazione del rapporto continuativo; b) i dati identificativi del cliente, del titolare effettivo e dell'esecutore e le informazioni sullo scopo e sulla natura del rapporto; c) la data, l'importo e la causale dell'operazione; d) i mezzi di pagamento utilizzati.

Viene introdotto un obbligo di comunicazione periodica alla UIF di dati e informazioni che saranno stabiliti dalla medesima UIF, sentito il Comitato di Sicurezza Finanziaria, sulla base di criteri oggettivi con lo scopo di approfondire le operazioni sospette e di effettuare analisi di fenomeni o tipologie di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo.

Viene esteso alle violazioni potenziali od effettive della disciplina in esame l'obbligo degli intermediari, previsto nel TUF e nel TUB, di dotarsi di procedure per la segnalazione al proprio interno, "*da parte di dipendenti o di persone in posizione comparabile*", tra cui sembrano annoverabili i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede (c.d. *whistleblowing*).

Viene profondamente modificato il regime sanzionatorio contemplandosi, nel rispetto dei principi e criteri stabiliti dalla legge di delegazione europea 2015, una sanzione amministrativa pecuniaria a carico *in primis* dell'intermediario ma poi anche dei soggetti titolari di funzioni di amministrazione, direzione e controllo e del personale che, "*non assolvendo in tutto o in parte ai compiti direttamente o indirettamente correlati alla funzione o all'incarico, hanno agevolato, facilitato o comunque reso possibile le violazioni [degli obblighi di adeguata verifica, conservazione e segnalazione] ovvero hanno inciso in modo rilevante sull'esposizione dell'ente al rischio di riciclaggio o di finanziamento del terrorismo*".

Con la legge di stabilità 2016 è stato poi elevato a 3.000 euro il limite a partire dal quale è vietato il trasferimento di denaro contante o di libretti di deposito bancari o postali al portatore. La stessa soglia di 3.000 euro è prevista per le attività svolte dai cambiavalute con i clienti; mentre per il servizio di *money transfer* la soglia è fissata a 1.000 euro.

A breve sono attese ulteriori novità in materia per effetto dell'adozione, da parte della Commissione europea, di una proposta di Direttiva destinata già ad apportare modifiche alla IV Direttiva antiriciclaggio. Tale proposta prevede, fra l'altro, un ulteriore *focus* sul titolare effettivo ed un rafforzamento dei poteri delle FIU, le quali dovrebbero poter acquisire dai soggetti obbligati tutte le informazioni necessarie per l'esercizio delle loro funzioni, anche in assenza di una segnalazione da parte dei medesimi, e dovrebbero poter accedere ad un archivio centralizzato per la consultazione dei dati identificativi dei titolari dei conti bancari o di pagamento, degli eventuali rappresentanti e degli eventuali titolari effettivi, dell'IBAN e delle date di apertura e di chiusura di detti conti.

### **5.9- *Le deliberazioni della Covip sulle forme pensionistiche complementari.***

Con tre coeve deliberazioni dello scorso maggio la Covip ha approvato: *i*) il nuovo regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari (di seguito, per semplicità, anche “Regolamento”), il quale sostituirà, con effetto dal 1° giugno 2017, il precedente regolamento del 2008; *ii*) un nuovo schema di nota informativa e un nuovo modulo di adesione cui le forme pensionistiche complementari dovranno adeguare i propri documenti entro il 31 maggio 2017; *iii*) la ridenominazione del progetto di stima della pensione complementare in “La mia pensione complementare”, che pure le forme pensionistiche complementari dovranno recepire nei propri documenti entro il 31 maggio 2017.

La Covip ha inteso sia rafforzare l’efficacia dell’informativa resa agli interessati, sia semplificare gli adempimenti a carico dei soggetti istitutori delle forme pensionistiche complementari e degli intermediari. In quest’ottica si prevede un alleggerimento dell’informativa che deve essere consegnata gratuitamente al cliente in fase di adesione, circoscritta alle “Informazioni chiave per l’aderente”. Gli altri documenti (nota informativa completa, statuto o regolamento, condizioni generali di contratto relative a PIP, ulteriori documenti menzionati nella nota informativa) dovranno essere consegnati gratuitamente all’aderente che ne faccia espressa richiesta. In ogni caso, tutta la documentazione, comprensiva anche dei supplementi, deve essere resa disponibile sia in formato cartaceo (senza costi per l’interessato), sia in formato elettronico nel sito *web* del fondo pensione, del soggetto istitutore dei fondi pensione aperti e dei PIP, nonché dei soggetti che effettuano l’attività di raccolta delle adesioni.

Con riguardo al modulo di adesione, si segnala l’integrazione dello stesso con il questionario di “autovalutazione” nel quale è data evidenza alle conoscenze che l’interessato abbia nella materia previdenziale, nonché alla rilevazione di elementi, quali l’età, idonei a consentire una valutazione attenta alla congruità delle scelte di natura previdenziale.

Il Regolamento si arricchisce, poi, di un nuovo titolo III recante la disciplina della raccolta delle adesioni mediante sito *web*.

La Covip, inoltre, con l’intento di assicurare una tutela più mirata ed uniforme dell’aderente, ha inteso superare la disciplina precedente per effetto della quale la raccolta delle adesioni ai fondi pensione aperti ed ai PIP doveva avvenire nel rispetto, oltre che delle regole appositamente previste della stessa Covip, anche “*delle disposizioni previste per il collocamento di prodotti finanziari, nel caso di fondi pensione aperti istituiti da banche, SGR e SIM, o assicurativi, nel caso di fondi pensione aperti e PIP istituiti da imprese di assicurazione*”, ed ha ora previsto che la raccolta delle adesioni avvenga “*nel rispetto delle regole di cui all’art. 11 [del regolamento Covip] e delle altre regole che trovino applicazione all’intermediario secondo il proprio settore di appartenenza*”.

Tale disposizione sottintende l’intento della Covip di dettare una disciplina compiuta dell’attività di raccolta delle adesioni alle suddette forme pensionistiche complementari, dove il richiamo alle disposizioni di settore applicabili ai soggetti istitutori – imprese di assicurazione e soggetti abilitati alla prestazione di servizi di investimento – non assolve più tanto alla funzione di integrare le regole dettate dalla Covip, quanto costituisce un mero

rinvio ad altre regole che, solo se previste dalle rispettive discipline di settore in relazione anche alla raccolta delle adesioni alle forme pensionistiche complementari, diventano allora rilevanti anche per la Covip. L'introduzione, ora, come visto, di un'apposita scheda di autovalutazione delle esigenze pensionistiche dell'interessato dovrebbe far venire coerentemente meno l'applicazione delle corrispondenti regole di settore sulla valutazione dell'adeguatezza, rispettivamente, del prodotto finanziario e di quello assicurativo; questo è comunque l'auspicio dell'Associazione, non solo per un evidente principio di economia, ma anche per prevenire gli effetti negativi di una farraginoso sovrapposizione di discipline che alla fine sarebbe fonte di confusione per lo stesso interessato.

#### ***5.10- Le sanzioni e le procedure sanzionatorie in seguito al recepimento della CRD IV.***

Il regime sanzionatorio delle banche e degli intermediari finanziari è stato profondamente inciso dalle norme di recepimento della CRD IV in una con l'istituzione del Meccanismo di Vigilanza Unico. In particolare, le sanzioni amministrative pecuniarie sono ora previste innanzitutto in capo all'intermediario e poi anche in capo ai soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, di direzione o di controllo, nonché in capo al personale, qualora non abbiano osservato i doveri propri o dell'organo di appartenenza, nonché al ricorrere di una o più delle condizioni previste, rispettivamente, dall'art. 144-ter del TUB e dall'art. 190-bis del TUF.

In attuazione del nuovo regime la Consob e la Banca d'Italia, ciascuna secondo le rispettive competenze, hanno adottato lo scorso anno le modifiche alla normativa regolamentare in vigore, accogliendo al contempo talune istanze espresse anche dall'Assoreti allo scopo di ampliare la garanzia del contraddittorio nei procedimenti sanzionatori.

#### ***5.11- Le novità nel recepimento della UCITS V***

La Direttiva UCITS V ha modificato la Direttiva UCITS IV in materia di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) per armonizzare le norme nazionali in materia di funzioni e responsabilità dei depositari, di politica retributiva e di sanzioni.

La UCITS V è stata recepita in Italia con il d.lgs. 18 aprile 2016, n. 71, di modifica al TUF, sulla base della delega contenuta nella legge 9 luglio 2015, n. 114. Le modifiche hanno interessato principalmente la disciplina sanzionatoria, la quale è stata coordinata anche con quella relativa ai servizi di investimento. Gli interventi in materia di depositario sono stati invece minimali, in quanto la materia era stata già rivisitata in sede di attuazione della AIFMD. Non sono infine state apportate modifiche alla normativa primaria in materia di politiche e prassi retributive, essendo la materia regolata dalla normativa secondaria.

Con provvedimento dello scorso dicembre la Banca d'Italia ha quindi adottato le modifiche al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio prevedendo un regime transitorio scaglionato ai fini dell'adeguamento alle nuove disposizioni.

Si è ora in attesa dei provvedimenti recanti le modifiche al Regolamento Emittenti della Consob e al Regolamento congiunto della Banca d'Italia e della Consob del 29 ottobre 2007, poste in consultazione nel mese di luglio del 2016.

### **5.12- L'ipotesi di un nuovo regime prudenziale per le imprese di investimento.**

Nell'ambito dei lavori di verifica della tenuta del regime di vigilanza prudenziale di cui all'impianto CRD4/CRR, l'EBA, d'intesa con l'ESMA, ha proposto una nuova classificazione delle imprese di investimento in ragione non più dei servizi di investimento prestati bensì del rischio derivante dall'esercizio degli stessi, dell'importanza sistemica dell'impresa e della capacità di quest'ultima di svolgere attività "bank-like"; quindi, ha suddiviso le imprese di investimento nelle seguenti tre classi:

- 1) le imprese sistemiche e "bank-like", da continuare ad assoggettare al regime prudenziale previsto dall'impianto CRD4/CRR. Le imprese di investimento appartenenti a tale classe – come poi specificato dall'EBA in un Report del 2016 – dovrebbero coincidere con gli enti a rilevanza sistemica a livello globale (G-SIIs) e con gli altri enti a rilevanza sistemica (O-SIIs), quali individuati sulla base dell'attuale regolamentazione;
- 2) le imprese non sistemiche ma che generano comunque rischi per gli investitori e gli altri partecipanti al mercato, da sottoporre ad un regime prudenziale meno complesso rispetto a quello attuale;
- 3) le imprese piccole e non interconnesse con il sistema finanziario, cui applicare un regime prudenziale molto semplice.

Con un *Discussion Paper* del novembre 2016 l'EBA ha quindi delineato un nuovo regime prudenziale basato sul rischio operativo per le imprese di investimento non-sistemiche appartenenti alla classe 2, il quale viene presentato come alternativo all'attuale regime CRR che comunque verrebbe emendato.

### **5.13- Il nuovo sistema di composizione extragiudiziale delle controversie relative ai rapporti con gli investitori.**

La Consob, sulla base della delega conferitale in occasione del recepimento della Direttiva europea relativa alla risoluzione alternativa delle controversie dei consumatori (Direttiva 2013/11/UE), con delibera dello scorso maggio ha istituito l'Arbitro per le Controversie Finanziarie (ACF) che dal 9 gennaio 2017 ha preso le funzioni della soppressa Camera di Conciliazione e Arbitrato.

Elementi cardine della nuova disciplina sono l'obbligatorietà dell'adesione degli intermediari al sistema di risoluzione extragiudiziale delle controversie incardinato presso l'Arbitro e la natura decisoria delle pronunce di quest'ultimo.

La normativa prevede che gli intermediari aderiscano all'Arbitro tramite le rispettive associazioni di categoria e attribuisce loro la facoltà di avvalersi dell'associazione, o di un soggetto da essa delegato, per la trasmissione all'Arbitro degli scritti difensivi e dei documenti probatori. L'Assoreti ha quindi conferito la delega al Conciliatore Bancario e Finanziario al fine di consentire alle Associate interessate di depositare tramite quest'ultimo soggetto gli atti e i documenti relativi ai procedimenti pendenti dinanzi all'Arbitro.

Il ricorso al nuovo sistema di risoluzione extragiudiziale soddisfa la condizione di procedibilità dell'azione giudiziaria prevista dal d.lgs. n. 28/2010.

Possono essere devolute alla cognizione dell'Arbitro le controversie tra intermediari e investitori nascenti dalla violazione da parte dei primi degli obblighi di informazione, correttezza e trasparenza previsti nei rapporti con gli investitori, entro il limite di valore di cinquecentomila euro. All'esito della consultazione con il mercato la Consob ha espresso l'avviso che l'Arbitro debba conoscere anche delle domande di risarcimento dei danni derivanti dagli illeciti commessi dai consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede. E' peraltro ragionevole ritenere che la competenza dell'Arbitro si arresti dinanzi al contestuale avvio di un accertamento penale a carico del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede. In tal caso, come già ha avuto modo di riconoscere l'Arbitro Bancario e Finanziario, vi sarebbe un intollerabile rischio di contrasto fra la decisione dell'Arbitro e quella del Giudice conseguente anche ai vincoli imposti al primo dalla durata contingentata del procedimento arbitrale e dalla limitazione dell'istruttoria alle sole prove documentali.

## LE ASSOCIATE

A fine 2016 il numero delle Imprese aderenti all'Assoreti era pari a 28, valore superiore a quello riscontrato alla fine dell'anno precedente, a fronte delle adesioni di Deutsche Bank S.p.A. e BPER Banca S.p.A. ed al recesso di Hypo Alpe Adria Bank S.p.A.

Al 27 marzo 2017, dunque, le Associate sono le seguenti:

- 1 ALLIANZ BANK FINANCIAL ADVISORS S.p.A.
- 2 ALTO ADIGE BANCA S.p.A. - SUDTIROL BANK AG
- 3 AZIMUT CAPITAL MANAGEMENT
- 4 BANCA EUROMOBILIARE S.p.A.
- 5 BANCA GENERALI S.p.A. - GRUPPO BANCA GENERALI
- 6 BANCA MEDIOLANUM S.p.A.
- 7 BANCA NUOVA S.p.A.
- 8 BANCA PATRIMONI SELLA & C. S.p.A.
- 9 BANCA POPOLARE DI BARI S.c.p.A.
- 10 BANCA POPOLARE DI MILANO S.p.A.
- 11 BANCA POPOLARE DI PUGLIA E BASILICATA S.c.p.A.
- 12 BANCA POPOLARE DI SPOLETO S.p.A.
- 13 BANCA POPOLARE DI VICENZA S.p.A.
- 14 BANCA REALE S.p.A.
- 15 BANCA WIDIBA S.p.A.
- 16 BNL - BNP PARIBAS - Life Banker
- 17 BPER BANCA S.p.A.
- 18 CONSULTINVEST INVESTIMENTI SIM S.p.A.
- 19 CREDEM S.p.A.
- 20 DEUTSCHE BANK S.p.A.
- 21 FIDEURAM - INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING S.p.A.
- 22 FINANZA & FUTURO BANCA S.p.A.
- 23 FINECOBANK S.p.A.
- 24 INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING S.p.A.
- 25 IW BANK S.p.A.
- 26 SANPAOLO INVEST SIM S.p.A.
- 27 UNIPOL BANCA S.p.A.
- 28 VENETO BANCA S.p.A.

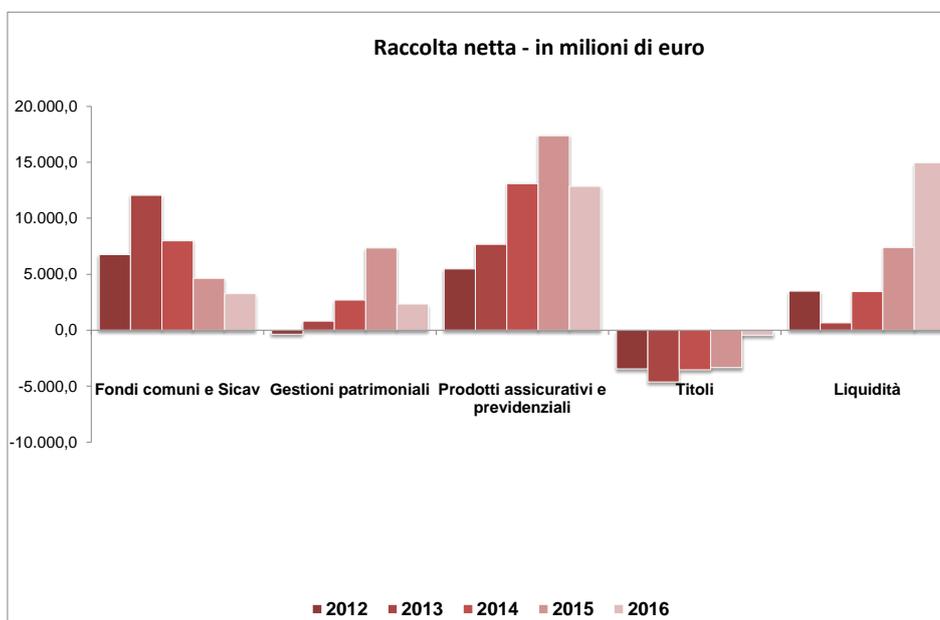
**RELAZIONE**  
**ANNUALE 2016**

**ALLEGATO**

**TAVOLE**  
**STATISTICHE**

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

	2012	2013	2014	2015	2016
<b><u>RACCOLTA NETTA</u></b>	<b>11.938,6</b>	<b>16.604,8</b>	<b>23.705,3</b>	<b>33.396,8</b>	<b>32.969,7</b>
<b>Risparmio gestito</b>	<b>11.886,2</b>	<b>20.556,0</b>	<b>23.783,2</b>	<b>29.346,0</b>	<b>18.458,3</b>
Fondi comuni e Sicav	6.757,4	12.055,5	7.988,1	4.635,7	3.270,6
Gestioni patrimoniali	-348,3	822,4	2.704,0	7.339,8	2.334,5
Prodotti assicurativi e previdenziali	5.477,1	7.678,1	13.091,1	17.370,4	12.853,2
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>52,4</b>	<b>-3.951,3</b>	<b>-77,9</b>	<b>4.050,9</b>	<b>14.511,4</b>
Titoli	-3.445,1	-4.616,3	-3.528,8	-3.338,1	-441,4
Liquidità	3.497,6	665,0	3.450,9	7.389,0	14.952,8



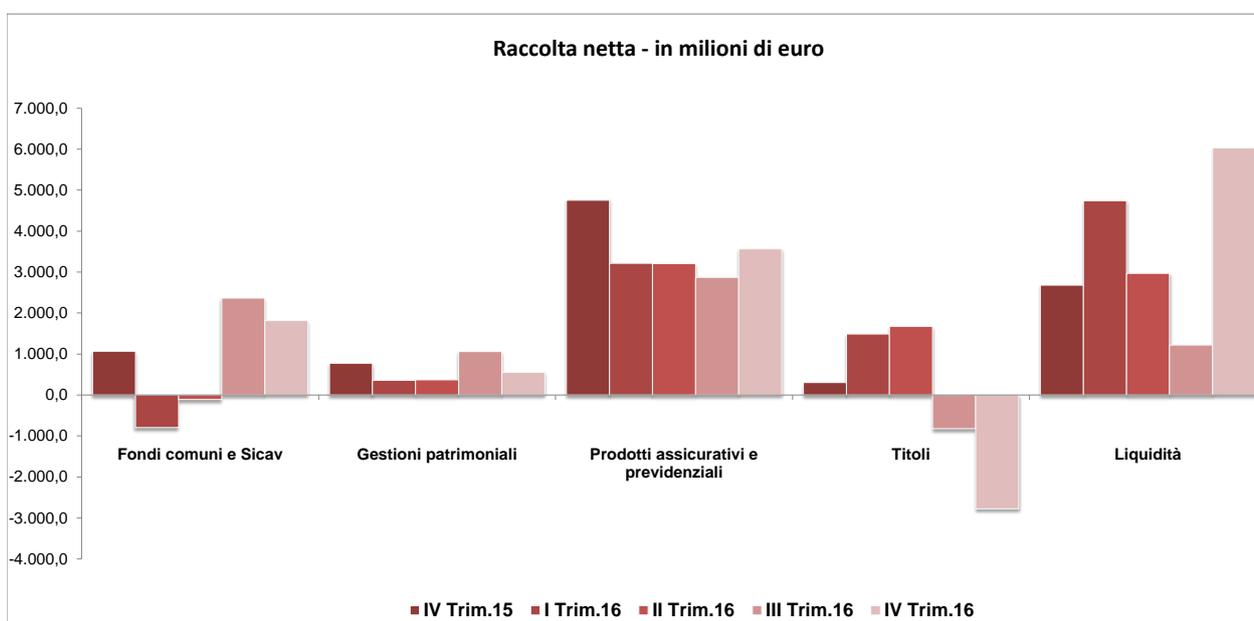
	2012	2013	2014	2015	2016
<b><u>RACCOLTA LORDA</u></b>					
<b>Risparmio gestito</b>	<b>68.476,8</b>	<b>81.850,8</b>	<b>91.243,9</b>	<b>119.885,5</b>	<b>96.219,3</b>
Fondi comuni e Sicav	51.515,5	60.209,8	61.855,9	71.588,5	55.614,7
Gestioni patrimoniali	4.266,4	5.640,0	8.063,1	20.410,4	15.110,3
Prodotti assicurativi e previdenziali	12.694,9	16.001,0	21.324,9	27.886,6	25.494,3

	2012	2013	2014	2015	2016
<b><u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u></b>					
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>84.578,1</b>	<b>84.696,6</b>	<b>102.483,2</b>	<b>103.750,3</b>	<b>81.959,4</b>
<b>Altre attività</b>	<b>1.936,0</b>	<b>1.825,0</b>	<b>2.102,2</b>	<b>2.520,7</b>	<b>2.538,2</b>

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

	I Trim.15	II Trim.15	III Trim.15	IV Trim.15	I Trim.16	II Trim.16	III Trim.16	IV Trim.16
<b>RACCOLTA NETTA</b>	<b>7.557,7</b>	<b>7.674,2</b>	<b>5.417,3</b>	<b>9.577,3</b>	<b>9.002,6</b>	<b>8.104,7</b>	<b>6.686,6</b>	<b>9.175,8</b>
<b>Risparmio gestito</b>	<b>7.194,1</b>	<b>6.574,4</b>	<b>3.931,6</b>	<b>6.594,4</b>	<b>2.776,8</b>	<b>3.462,3</b>	<b>6.292,1</b>	<b>5.927,2</b>
Fondi comuni e Sicav	1.182,4	1.079,4	803,2	1.066,7	-796,4	-110,7	2.364,7	1.813,0
Gestioni patrimoniali	2.116,5	1.381,5	574,3	775,6	358,7	367,8	1.057,3	550,6
Prodotti assicurativi e previdenziali	3.895,3	4.113,5	2.554,2	4.752,1	3.214,5	3.205,1	2.870,0	3.563,6
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>363,6</b>	<b>1.099,8</b>	<b>1.485,7</b>	<b>2.982,9</b>	<b>6.225,9</b>	<b>4.642,5</b>	<b>394,5</b>	<b>3.248,6</b>
Titoli	-1.265,0	-639,1	881,8	303,2	1.488,6	1.673,5	-824,2	-2.779,2
Liquidità	1.628,6	1.739,0	603,9	2.679,7	4.737,3	2.968,9	1.218,8	6.027,8

2015: non è disponibile la ripartizione trimestrale completa dei corrispondenti valori annuali riportati nella tav. 1a.



	I Trim.15	II Trim.15	III Trim.15	IV Trim.15	I Trim.16	II Trim.16	III Trim.16	IV Trim.16
<b>RACCOLTA LORDA</b>								
<b>Risparmio gestito</b>	<b>31.712,0</b>	<b>28.134,3</b>	<b>18.059,7</b>	<b>25.874,4</b>	<b>23.080,3</b>	<b>22.871,8</b>	<b>22.557,6</b>	<b>27.709,5</b>
Fondi comuni e Sicav	20.926,6	18.118,6	11.682,7	14.759,2	12.818,0	13.200,7	13.644,7	15.951,2
Gestioni patrimoniali	4.218,6	3.444,3	2.110,7	3.551,9	3.454,1	3.504,1	3.679,0	4.473,1
Prodotti assicurativi e previdenziali	6.566,8	6.571,5	4.266,3	7.563,3	6.808,2	6.167,1	5.233,9	7.285,2

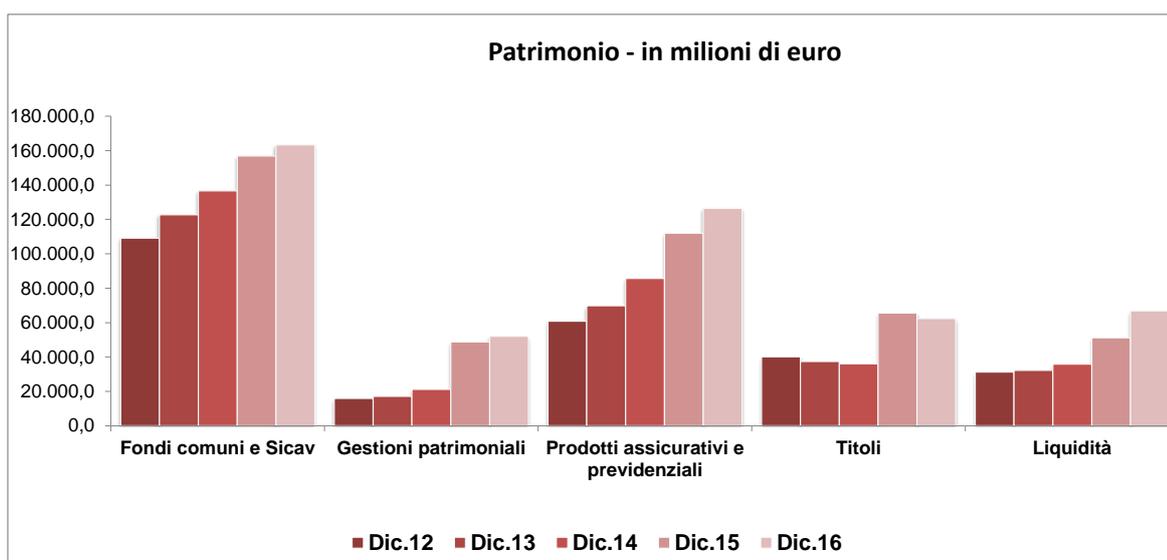
2015: non è disponibile la ripartizione trimestrale completa dei corrispondenti valori annuali riportati nella tav. 1a.

	I Trim.15	II Trim.15	III Trim.15	IV Trim.15	I Trim.16	II Trim.16	III Trim.16	IV Trim.16
<b>INTERMEDIAZIONE LORDA</b>								
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>32.226,0</b>	<b>27.203,8</b>	<b>21.436,4</b>	<b>22.884,1</b>	<b>21.125,9</b>	<b>20.498,6</b>	<b>18.106,8</b>	<b>22.228,0</b>
<b>Altre attività</b>	<b>567,3</b>	<b>626,1</b>	<b>685,5</b>	<b>641,7</b>	<b>593,7</b>	<b>686,4</b>	<b>575,0</b>	<b>683,0</b>

2015: non è disponibile la ripartizione trimestrale completa dei corrispondenti valori annuali riportati nella tav. 1a.

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

	Dic.12	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Dic.16
<b><u>PATRIMONIO</u></b>	<b>257.169,8</b>	<b>279.192,8</b>	<b>315.481,4</b>	<b>434.334,5</b>	<b>471.090,7</b>
<b>Risparmio estito</b>	<b>185.894,9</b>	<b>209.599,2</b>	<b>243.576,2</b>	<b>317.623,1</b>	<b>341.892,1</b>
Fondi comuni e Sicav	109.113,2	122.749,9	136.667,0	156.869,3	163.402,3
Gestioni patrimoniali	15.941,1	17.071,4	21.179,4	48.752,3	52.077,3
Prodotti assicurativi e previdenziali	60.840,6	69.777,9	85.729,8	112.001,6	126.412,5
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>71.274,9</b>	<b>69.593,6</b>	<b>71.905,2</b>	<b>116.711,4</b>	<b>129.198,7</b>
Titoli	40.057,3	37.334,5	36.024,0	65.488,0	62.364,0
Liquidità	31.217,7	32.259,1	35.881,2	51.223,4	66.834,6



**Tav. 2b - Consulenti finanziari (\*) operanti per le imprese aderenti ad Assoreti e numero clienti**

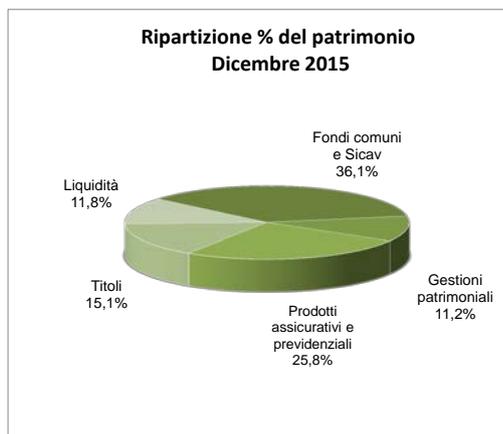
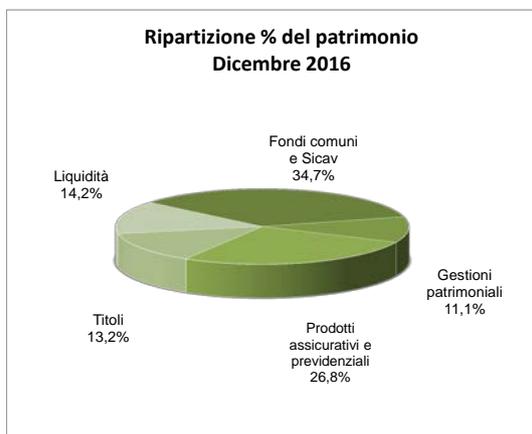
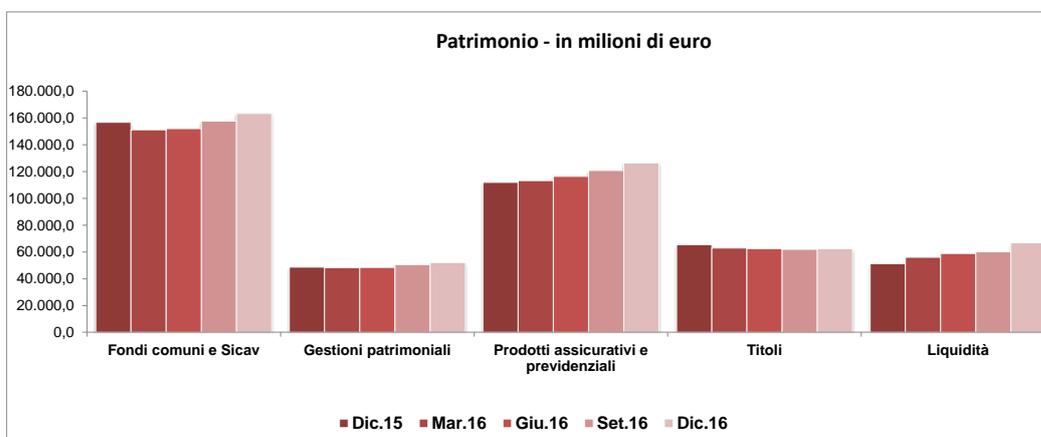
	Dic.12	Dic.13	Dic.14	Dic.15	Dic.16
<b><u>CONSULENTI FINANZIARI (*)</u></b>					
Numero:	21.130	21.362	21.742	22.706	22.856
di cui operativi (**)	20.447	20.651	21.085	22.062	22.249
<b><u>CLIENTI</u></b>					
Numero:	3.272.420	3.330.197	3.478.363	3.695.486	3.883.985

(\*) Consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede e con mandato.

(\*\*) Consulenti finanziari abilitati all'o.f.s. con portafoglio > 0.

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

	Dic.15	Mar.16	Giu.16	Set.16	Dic.16
<b><u>PATRIMONIO</u></b>	<b>434.334,5</b>	<b>431.851,7</b>	<b>438.396,9</b>	<b>451.050,3</b>	<b>471.090,7</b>
<b>Risparmio gestito</b>	<b>317.623,1</b>	<b>312.792,1</b>	<b>317.049,0</b>	<b>329.024,5</b>	<b>341.892,1</b>
Fondi comuni e Sicav	156.869,3	151.182,4	152.087,5	157.673,9	163.402,3
Gestioni patrimoniali	48.752,3	48.284,3	48.533,3	50.541,3	52.077,3
Prodotti assicurativi e previdenziali	112.001,6	113.325,3	116.428,2	120.809,4	126.412,5
<b>Risparmio amministrato</b>	<b>116.711,4</b>	<b>119.059,6</b>	<b>121.347,9</b>	<b>122.025,7</b>	<b>129.198,7</b>
Titoli	65.488,0	62.968,7	62.489,7	61.964,0	62.364,0
Liquidità	51.223,4	56.091,0	58.858,2	60.061,7	66.834,6



**Tav. 2d - Consulenti finanziari (\*) operanti per le imprese aderenti ad Assoreti e numero clienti**

	Dic.15	Mar.16	Giu.16	Set.16	Dic.16
<b><u>CONSULENTI FINANZIARI (*)</u></b>					
Numero:	22.706	22.865	22.915	22.946	22.856
di cui operativi (**)	22.062	22.236	22.291	22.300	22.249
<b><u>CLIENTI</u></b>					
Numero:	3.695.486	3.761.806	3.804.986	3.836.238	3.883.985

(\*) Consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede e con mandato.

(\*\*) Consulenti finanziari abilitati all'o.f.s. con portafoglio > 0.

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

	2012	2013	2014	2015	2016
<b><u>RACCOLTA NETTA</u></b>					
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>-1.157,1</b>	<b>-54,6</b>	<b>1.837,9</b>	<b>-352,2</b>	<b>-590,8</b>
Azionari	-441,3	-354,4	-264,4	-182,6	-128,3
Bilanciati	-149,9	-52,4	-11,3	145,8	-27,0
Obbligazionari	342,0	760,6	1.831,9	-410,3	-109,6
Liquidità	-291,3	-376,6	-366,9	-371,8	-221,7
Flessibili	-616,5	-38,8	638,8	457,1	-125,2
Non ripartito	-0,1	6,9	10,0	9,6	21,0
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>6.480,1</b>	<b>5.833,2</b>	<b>4.292,3</b>	<b>1.344,0</b>	<b>3.399,5</b>
Azionari	-1.328,1	1.358,6	349,7	2.897,5	-167,4
Bilanciati	-509,1	1.394,8	1.871,1	1.778,5	-666,2
Obbligazionari	9.317,0	399,1	-1.431,9	-6.934,2	2.116,5
Liquidità	-171,9	355,4	332,9	323,9	350,3
Flessibili	-816,5	2.377,3	3.287,4	3.295,6	1.093,1
Non ripartito	-11,2	-51,9	-116,8	-17,3	673,3
<b>Fondi di fondi</b>	<b>1.650,9</b>	<b>6.391,4</b>	<b>1.972,9</b>	<b>3.824,4</b>	<b>360,4</b>
Azionari	-322,4	541,3	111,2	799,8	0,6
Bilanciati	-490,0	1.751,1	696,5	1.727,1	514,0
Obbligazionari	1.469,3	975,1	517,0	42,9	-165,8
Flessibili	994,0	3.124,5	648,1	1.254,6	11,6
Non ripartito	0,0	-0,5	0,0	0,0	0,0
<i>Dettaglio fondi di fondi</i>					
<b>Fondi di fondi di diritto italiano</b>	<b>-189,4</b>	<b>-17,3</b>	<b>-35,8</b>	<b>50,9</b>	<b>-34,3</b>
Azionari	-127,0	-86,9	-78,4	-42,7	-55,7
Bilanciati	-38,7	47,8	23,7	54,8	18,3
Obbligazionari	-4,1	-0,6	1,1	1,8	1,6
Flessibili	-19,5	23,0	17,7	37,0	1,6
Non ripartito	0,0	-0,5	0,0	0,0	0,0
<b>Fondi di fondi di diritto estero</b>	<b>1.840,3</b>	<b>6.408,8</b>	<b>2.008,7</b>	<b>3.773,5</b>	<b>394,6</b>
Azionari	-195,4	628,2	189,6	842,5	56,4
Bilanciati	-451,3	1.703,3	672,8	1.672,3	495,7
Obbligazionari	1.473,4	975,7	515,9	41,1	-167,4
Flessibili	1.013,6	3.101,6	630,4	1.217,6	9,9
Non ripartito	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Fondi speculativi</b>	<b>-227,7</b>	<b>-131,2</b>	<b>-66,2</b>	<b>-127,6</b>	<b>-24,9</b>
<b>Fondi chiusi</b>	<b>11,1</b>	<b>16,7</b>	<b>-48,8</b>	<b>-52,8</b>	<b>126,4</b>
mobiliari	8,6	16,6	-45,7	-58,9	126,9
immobiliari	2,5	0,1	-3,1	6,0	-0,5
<b>GPF</b>	<b>-842,2</b>	<b>174,8</b>	<b>1.711,2</b>	<b>4.925,2</b>	<b>1.395,6</b>
Azionarie	-54,0	10,4	-14,5	179,9	-54,8
Bilanciate	-260,0	-27,7	271,9	403,4	406,7
Obbligazionarie	-186,6	297,7	662,6	985,9	218,3
Altra tipologia	-306,3	-102,7	790,6	2.944,4	838,5
Non ripartito	-35,4	-2,9	0,6	411,7	-13,2
<b>GPM</b>	<b>493,9</b>	<b>647,6</b>	<b>992,8</b>	<b>2.414,6</b>	<b>938,9</b>
Azionarie	31,5	186,9	278,6	307,3	217,5
Bilanciate	51,6	239,0	85,6	284,7	759,0
Obbligazionarie	190,9	282,9	829,8	-58,4	149,0
Altra tipologia	140,0	-54,8	-190,3	-350,1	912,4
Non ripartito	79,8	-6,3	-10,8	2.231,1	-1.099,0
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>4.761,7</b>	<b>7.059,3</b>	<b>12.351,4</b>	<b>16.629,1</b>	<b>12.038,2</b>
Vita tradizionali	1.371,0	1.564,2	2.995,1	3.593,7	4.640,2
Index linked	-938,9	-1.225,7	-672,7	-493,7	-271,6
Unit linked	4.329,5	6.720,8	10.029,1	13.528,5	7.669,6
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>715,4</b>	<b>618,9</b>	<b>739,7</b>	<b>741,3</b>	<b>815,0</b>
Fondi pensione	263,4	219,9	315,6	342,1	377,9
Piani previdenziali individuali	452,0	398,9	424,1	399,2	437,1
<b>TOTALE RISPARMIO GESTITO</b>	<b>11.886,2</b>	<b>20.556,0</b>	<b>23.783,2</b>	<b>29.346,0</b>	<b>18.458,3</b>
<b>Raccolta in titoli (*)</b>	<b>-3.445,1</b>	<b>-4.616,3</b>	<b>-3.528,8</b>	<b>-3.338,1</b>	<b>-441,4</b>
Azioni	430,3	188,9	655,6	1.856,5	267,9
Titoli Stato/obbligazioni	-3.437,6	-3.725,4	-4.034,1	-6.181,6	-408,7
Strumenti mercato monetario	-190,3	-674,5	70,1	306,8	-621,8
Non ripartito	-247,5	-405,3	-220,4	680,3	321,2
<b>Liquidità</b>	<b>3.497,6</b>	<b>665,0</b>	<b>3.450,9</b>	<b>7.389,0</b>	<b>14.952,8</b>
<b>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</b>	<b>52,4</b>	<b>-3.951,3</b>	<b>-77,9</b>	<b>4.050,9</b>	<b>14.511,4</b>
<b>TOTALE RACCOLTA NETTA</b>	<b>11.938,6</b>	<b>16.604,8</b>	<b>23.705,3</b>	<b>33.396,8</b>	<b>32.969,7</b>

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

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

	I Trim.15	II Trim.15	III Trim.15	IV Trim.15	I Trim.16	II Trim.16	III Trim.16	IV Trim.16
<b><u>RACCOLTA NETTA</u></b>								
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>-101,0</b>	<b>-118,9</b>	<b>-11,2</b>	<b>97,5</b>	<b>-112,2</b>	<b>-195,1</b>	<b>-64,6</b>	<b>-218,8</b>
Azionari	-74,6	-77,8	-7,5	3,7	-14,7	-47,2	-1,4	-65,0
Bilanciati	33,5	30,2	25,0	32,3	-1,4	-16,7	-3,5	-5,5
Obbligazionari	23,9	-157,2	-65,3	3,3	-103,9	10,5	15,3	-31,4
Liquidità	-163,2	-133,2	-19,7	-41,5	17,0	-74,5	-61,0	-103,3
Flessibili	78,5	211,5	58,7	96,4	-12,0	-67,8	-15,9	-29,5
Non ripartito	1,0	7,7	-2,3	3,2	2,7	0,6	1,9	15,8
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>-77,7</b>	<b>-108,4</b>	<b>246,1</b>	<b>529,7</b>	<b>-497,2</b>	<b>58,1</b>	<b>2.095,8</b>	<b>1.742,8</b>
Azionari	569,9	-177,0	619,1	1.355,7	230,2	-464,6	-2,7	69,7
Bilanciati	739,5	476,7	121,6	33,9	-340,2	-386,2	-51,3	111,4
Obbligazionari	-2.337,6	-1.536,8	-1.261,7	-1.338,2	-712,3	524,9	1.257,4	1.046,5
Liquidità	-201,5	80,2	408,4	45,1	216,7	20,7	175,5	-62,6
Flessibili	1.177,0	1.058,7	357,0	417,1	-43,7	173,9	526,3	436,7
Non ripartito	-25,1	-10,1	1,7	16,2	152,1	189,4	190,7	141,1
<b>Fondi di fondi</b>	<b>1.396,4</b>	<b>1.335,2</b>	<b>592,4</b>	<b>500,4</b>	<b>-170,5</b>	<b>33,8</b>	<b>354,4</b>	<b>142,7</b>
Azionari	190,3	120,7	201,1	287,7	93,1	-76,8	-1,3	-14,4
Bilanciati	722,0	545,6	153,0	306,5	-154,6	162,1	340,4	166,1
Obbligazionari	135,9	153,1	-40,9	-205,2	-123,8	-50,2	-13,7	22,0
Flessibili	348,2	515,8	279,2	111,4	14,8	-1,3	29,0	-31,0
Non ripartito	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b><u>Dettaglio fondi di fondi</u></b>								
<b>Fondi di fondi di diritto italiano</b>	<b>39,1</b>	<b>11,4</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>-4,8</b>	<b>-4,9</b>	<b>-13,3</b>	<b>-11,3</b>
Azionari	-14,6	-16,8	-5,5	-5,8	-6,6	-8,8	-32,8	-7,6
Bilanciati	34,3	17,7	0,4	2,4	3,1	4,1	7,2	3,8
Obbligazionari	0,3	0,5	0,6	0,5	0,4	0,4	0,3	0,4
Flessibili	19,0	10,0	5,8	2,1	-1,8	-0,6	12,0	-7,9
Non ripartito	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Fondi di fondi di diritto estero</b>	<b>1.357,3</b>	<b>1.323,8</b>	<b>591,1</b>	<b>501,2</b>	<b>-165,7</b>	<b>38,7</b>	<b>367,7</b>	<b>154,0</b>
Azionari	204,9	137,5	206,6	293,5	99,7	-68,0	31,5	-6,7
Bilanciati	687,7	528,0	152,6	304,1	-157,7	158,0	333,2	162,2
Obbligazionari	135,6	152,6	-41,4	-205,7	-124,3	-50,6	-14,0	21,5
Flessibili	329,2	505,7	273,4	109,3	16,6	-0,7	17,1	-23,1
Non ripartito	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Fondi speculativi</b>	<b>-26,4</b>	<b>-16,9</b>	<b>-9,6</b>	<b>-43,2</b>	<b>-4,9</b>	<b>-6,2</b>	<b>-6,6</b>	<b>-7,3</b>
<b>Fondi chiusi</b>	<b>-8,9</b>	<b>-11,7</b>	<b>-14,5</b>	<b>-17,7</b>	<b>-11,7</b>	<b>-1,2</b>	<b>-14,3</b>	<b>153,6</b>
mobiliari	-10,5	-13,5	-15,4	-19,6	-12,9	-3,7	-11,9	155,4
immobiliari	1,5	1,8	0,8	1,8	1,3	2,5	-2,4	-1,8
<b>GPF</b>	<b>2.048,3</b>	<b>1.330,5</b>	<b>398,2</b>	<b>761,8</b>	<b>66,0</b>	<b>171,5</b>	<b>449,9</b>	<b>708,2</b>
Azionarie	58,7	52,8	13,1	55,3	-23,4	-46,8	-15,6	31,1
Bilanciate	209,4	51,7	26,8	115,4	-16,6	73,1	126,7	223,5
Obbligazionarie	667,2	329,8	-70,3	59,2	-112,0	-32,8	137,1	226,0
Altra tipologia	1.110,8	896,3	430,2	507,1	198,2	170,8	205,9	263,6
Non ripartito	2,1	0,0	-1,6	24,7	19,8	7,3	-4,2	-36,0
<b>GPM</b>	<b>68,2</b>	<b>50,9</b>	<b>176,1</b>	<b>13,8</b>	<b>292,7</b>	<b>196,4</b>	<b>607,4</b>	<b>-157,6</b>
Azionarie	139,1	99,0	30,0	39,3	101,5	104,1	4,6	7,2
Bilanciate	58,6	110,8	120,2	-5,0	132,2	178,9	322,3	125,6
Obbligazionarie	-113,0	23,0	58,1	-26,6	150,0	72,6	-39,5	-34,0
Altra tipologia	-56,8	-247,9	-64,1	18,7	177,8	177,3	343,5	213,8
Non ripartito	40,2	66,0	31,9	-12,6	-268,8	-336,5	-23,5	-470,2
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>3.726,2</b>	<b>3.974,0</b>	<b>2.399,7</b>	<b>4.474,5</b>	<b>3.031,7</b>	<b>3.062,1</b>	<b>2.692,8</b>	<b>3.251,7</b>
Vita tradizionali	203,2	227,0	239,8	1.351,4	1.749,4	1.202,8	987,9	700,1
Index linked	-146,7	-142,4	-46,9	-157,1	-106,3	-80,7	-30,8	-53,8
Unit linked	3.669,7	3.889,4	2.206,8	3.280,2	1.388,6	1.939,9	1.735,6	2.605,4
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>169,1</b>	<b>139,5</b>	<b>154,5</b>	<b>277,5</b>	<b>182,8</b>	<b>143,1</b>	<b>177,2</b>	<b>311,9</b>
Fondi pensione	79,2	65,8	67,8	128,6	90,9	66,7	85,3	135,0
Piani previdenziali individuali	89,9	73,7	86,7	148,9	91,9	76,4	91,9	176,9
<b><u>TOTALE RISPARMIO GESTITO</u></b>	<b>7.194,1</b>	<b>6.574,4</b>	<b>3.931,6</b>	<b>6.594,4</b>	<b>2.776,8</b>	<b>3.462,3</b>	<b>6.292,1</b>	<b>5.927,2</b>
<b>Raccolta in titoli (*)</b>	<b>-1.265,0</b>	<b>-639,1</b>	<b>881,8</b>	<b>303,2</b>	<b>1.488,6</b>	<b>1.673,5</b>	<b>-824,2</b>	<b>-2.779,2</b>
Azioni	-269,4	-11,2	853,3	282,5	1.177,0	145,1	248,0	-1.302,2
Titoli Stato/obbligazioni	-1.386,4	-433,9	-114,0	-662,1	620,9	822,3	-606,2	-1.245,7
Strumenti mercato monetario	473,4	-384,8	-71,7	324,8	-520,0	486,6	-512,5	-76,0
Non ripartito	-82,6	190,8	214,1	358,0	210,6	219,6	46,5	-155,4
<b>Liquidità</b>	<b>1.628,6</b>	<b>1.739,0</b>	<b>603,9</b>	<b>2.679,7</b>	<b>4.737,3</b>	<b>2.968,9</b>	<b>1.218,8</b>	<b>6.027,8</b>
<b><u>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</u></b>	<b>363,6</b>	<b>1.099,8</b>	<b>1.485,7</b>	<b>2.982,9</b>	<b>6.225,9</b>	<b>4.642,5</b>	<b>394,5</b>	<b>3.248,6</b>
<b><u>TOTALE RACCOLTA NETTA</u></b>	<b>7.557,7</b>	<b>7.674,2</b>	<b>5.417,3</b>	<b>9.577,3</b>	<b>9.002,6</b>	<b>8.104,7</b>	<b>6.686,6</b>	<b>9.175,8</b>

2015: non è disponibile la ripartizione trimestrale completa dei corrispondenti valori annuali riportati nella tav. 1a.

(\*) 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-15	gen-16	feb-16	mar-16	apr-16	mag-16	giu-16	lug-16	ago-16	set-16	ott-16	nov-16	dic-16
<b>RACCOLTA NETTA</b>													
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>43,1</b>	<b>-41,8</b>	<b>-55,0</b>	<b>-15,5</b>	<b>-65,8</b>	<b>-66,5</b>	<b>-62,8</b>	<b>-16,8</b>	<b>39,7</b>	<b>-87,5</b>	<b>-116,1</b>	<b>-72,2</b>	<b>-30,6</b>
Azionari	-1,9	-6,7	-5,2	-2,9	-10,4	-13,8	-23,0	15,3	-0,5	-16,2	-18,3	-21,9	-24,8
Bilanciati	10,6	-3,8	-5,1	7,5	-3,3	-6,6	-6,8	-4,4	2,7	-1,8	-5,4	-3,8	3,7
Obbligazionari	-2,2	-50,6	-45,8	-7,5	-18,3	3,0	25,9	-30,2	51,2	-5,7	-18,3	-12,4	-0,7
Liquidità	-19,6	19,9	4,6	-7,5	-29,6	-29,3	-15,6	-14,1	-9,7	-37,2	-46,1	-28,3	-28,9
Flessibili	54,8	-2,5	-3,8	-5,6	-5,2	-19,7	-43,0	15,3	-3,5	-27,6	-31,2	-12,9	14,6
Non ripartito	1,4	2,0	0,2	0,5	1,0	-0,1	-0,3	1,3	-0,5	1,1	3,2	7,1	5,5
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>238,1</b>	<b>-860,0</b>	<b>-165,4</b>	<b>528,3</b>	<b>302,2</b>	<b>71,4</b>	<b>-315,5</b>	<b>973,1</b>	<b>895,1</b>	<b>227,7</b>	<b>402,0</b>	<b>55,2</b>	<b>1.285,6</b>
Azionari	496,9	-125,3	169,8	185,8	17,5	-163,1	-319,0	77,4	35,4	-115,6	-108,9	-163,7	342,3
Bilanciati	12,0	-211,6	-133,5	4,9	-37,6	-125,1	-223,4	-20,3	31,0	-62,0	-31,0	-14,9	157,3
Obbligazionari	-389,6	-489,4	-263,5	40,6	153,4	186,7	184,9	718,9	601,4	-62,9	332,8	127,6	586,1
Liquidità	-24,1	143,6	55,2	17,8	-9,8	-7,1	37,6	42,1	-5,6	139,1	-28,3	-3,9	-30,4
Flessibili	143,2	-202,9	-47,7	206,9	80,2	136,3	-42,6	76,3	179,5	270,5	199,1	70,2	167,4
Non ripartito	-0,3	25,5	54,3	72,3	98,6	43,7	47,0	78,8	53,3	58,6	38,3	39,9	62,9
<b>Fondi di fondi</b>	<b>266,4</b>	<b>-84,3</b>	<b>-107,9</b>	<b>21,7</b>	<b>-42,3</b>	<b>-57,6</b>	<b>133,7</b>	<b>101,9</b>	<b>126,9</b>	<b>125,5</b>	<b>70,4</b>	<b>-90,5</b>	<b>162,7</b>
Azionari	92,3	28,5	17,6	47,0	0,9	-6,7	-71,0	-5,3	18,1	-14,1	-14,2	-18,7	18,6
Bilanciati	159,4	-78,9	-76,5	0,8	-36,4	-35,8	234,3	117,7	68,1	154,5	103,7	-14,9	77,3
Obbligazionari	-41,3	-30,1	-42,4	-51,3	-25,0	-16,2	-9,0	-5,6	-3,4	-4,8	18,6	-26,1	29,4
Flessibili	56,0	-3,8	-6,5	25,2	18,2	1,1	-20,6	-4,9	44,0	-10,1	-37,7	-30,8	37,5
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
<b>Dettaglio fondi di fondi</b>													
<b>Fondi di fondi di diritto italiano</b>	<b>0,8</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>-2,0</b>	<b>-3,3</b>	<b>-27,5</b>	<b>15,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-4,8</b>	<b>-8,3</b>	<b>1,8</b>
Azionari	-2,7	-3,5	-2,1	-1,0	-1,2	-3,0	-4,5	-29,0	-1,2	-2,6	-2,6	-3,1	-1,9
Bilanciati	3,3	0,6	-0,6	3,2	2,8	0,8	0,6	3,4	2,2	1,6	2,7	-2,6	3,8
Obbligazionari	-0,2	0,0	0,1	0,3	0,1	0,1	0,2	0,0	0,3	0,0	-0,1	-0,2	0,8
Flessibili	0,4	0,0	-0,2	-1,5	-1,2	0,1	0,5	-1,9	14,3	-0,5	-4,7	-2,4	-0,8
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
<b>Fondi di fondi di diritto estero</b>	<b>265,6</b>	<b>-81,4</b>	<b>-105,0</b>	<b>20,7</b>	<b>-42,7</b>	<b>-55,6</b>	<b>137,0</b>	<b>129,4</b>	<b>111,3</b>	<b>126,9</b>	<b>75,2</b>	<b>-82,2</b>	<b>161,0</b>
Azionari	95,0	32,0	19,7	48,0	2,2	-3,7	-66,5	23,7	19,3	-11,5	-11,7	-15,6	20,5
Bilanciati	156,1	-79,5	-75,9	-2,3	-39,2	-36,6	233,7	114,3	66,0	152,9	101,0	-12,3	73,5
Obbligazionari	-41,1	-30,1	-42,5	-51,7	-25,1	-16,3	-9,2	-5,6	-3,6	-4,8	18,8	-25,9	28,6
Flessibili	55,6	-3,8	-6,3	26,7	19,4	1,0	-21,1	-3,0	29,7	-9,7	-33,0	-28,4	38,3
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
<b>Fondi speculativi</b>	<b>-38,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>-3,0</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>-5,6</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-4,6</b>	<b>-1,8</b>	<b>-3,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>-2,5</b>
<b>Fondi chiusi</b>	<b>-19,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>-12,2</b>	<b>0,3</b>	<b>1,4</b>	<b>-2,9</b>	<b>-4,6</b>	<b>-2,5</b>	<b>-7,3</b>	<b>159,7</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,8</b>
mobiliari	-19,6	0,0	0,0	-12,9	0,0	0,0	-3,7	-4,4	-1,4	-6,1	160,2	-2,2	-2,5
immobiliari	0,6	0,0	0,6	0,7	0,3	1,4	0,8	-0,2	-1,1	-1,2	-0,4	-1,1	-0,2
<b>GPF</b>	<b>354,4</b>	<b>-81,4</b>	<b>-40,3</b>	<b>187,8</b>	<b>99,0</b>	<b>102,8</b>	<b>-30,3</b>	<b>149,2</b>	<b>122,8</b>	<b>177,9</b>	<b>188,4</b>	<b>113,9</b>	<b>405,9</b>
Azionarie	20,5	-8,6	-12,3	-2,4	-7,4	-12,8	-26,6	-3,5	-10,0	-2,1	-1,2	5,1	27,2
Bilanciate	60,2	-25,1	-18,9	27,5	25,2	38,7	9,1	48,3	29,7	48,8	50,2	47,2	126,1
Obbligazionarie	52,6	-63,7	-82,5	34,2	-10,6	2,4	-24,5	31,7	55,2	50,2	103,9	51,9	70,2
Altra tipologia	212,6	9,9	70,2	118,1	85,6	73,0	12,2	68,4	47,6	89,9	47,9	21,7	193,9
Non ripartito	8,5	6,1	3,3	10,4	6,2	1,5	-0,5	4,4	0,3	-8,9	-12,4	-12,1	-11,5
<b>GPM</b>	<b>-30,1</b>	<b>66,1</b>	<b>265,1</b>	<b>-38,5</b>	<b>89,7</b>	<b>65,3</b>	<b>41,4</b>	<b>405,9</b>	<b>242,8</b>	<b>-41,3</b>	<b>-117,5</b>	<b>-70,8</b>	<b>30,7</b>
Azionarie	25,8	42,9	-2,2	60,9	26,4	56,5	21,3	8,5	7,6	-11,5	-11,8	9,3	9,7
Bilanciate	24,5	12,9	43,3	76,0	85,9	35,6	57,4	71,1	140,9	110,3	-5,2	58,9	71,9
Obbligazionarie	-90,9	118,2	94,5	-62,7	1,2	21,0	50,4	20,7	-20,9	-39,4	-49,5	26,1	-10,7
Altra tipologia	42,3	6,1	156,7	15,0	56,2	77,0	44,1	247,8	11,6	84,0	142,8	95,0	-24,0
Non ripartito	-31,8	-114,0	-27,1	-127,7	-80,0	-124,7	-131,8	57,7	103,6	-184,8	-193,8	-260,1	-16,3
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>2.385,0</b>	<b>458,6</b>	<b>1.253,0</b>	<b>1.320,1</b>	<b>1.029,0</b>	<b>1.126,3</b>	<b>906,7</b>	<b>1.161,2</b>	<b>785,6</b>	<b>746,0</b>	<b>856,0</b>	<b>1.027,6</b>	<b>1.368,1</b>
Vita tradizionali	672,5	386,0	919,0	444,4	398,3	446,9	357,6	527,2	228,5	232,3	268,3	214,2	217,6
Index linked	-132,9	-25,6	-38,5	-42,3	-30,1	-20,8	-29,7	-12,5	-15,7	-2,5	-2,3	-46,0	-5,6
Unit linked	1.845,3	98,1	372,5	918,0	660,8	700,2	578,9	646,6	572,9	516,2	590,0	859,4	1.156,1
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>151,4</b>	<b>92,2</b>	<b>47,8</b>	<b>42,8</b>	<b>46,1</b>	<b>47,8</b>	<b>49,1</b>	<b>71,2</b>	<b>61,2</b>	<b>44,7</b>	<b>67,5</b>	<b>72,2</b>	<b>172,2</b>
Fondi pensione	70,0	51,7	19,9	19,3	17,1	24,2	25,3	35,2	31,2	18,9	28,0	33,1	73,8
Piani previdenziali individuali	81,4	40,4	28,0	23,5	29,1	23,6	23,8	36,0	30,0	25,8	39,4	39,1	98,4
<b>TOTALE RISPARMIO GESTITO</b>	<b>3.350,8</b>	<b>-451,2</b>	<b>1.195,0</b>	<b>2.032,9</b>	<b>1.457,5</b>	<b>1.285,3</b>	<b>719,4</b>	<b>2.840,9</b>	<b>2.267,2</b>	<b>1.184,0</b>	<b>1.506,8</b>	<b>1.030,9</b>	<b>3.389,5</b>
<b>Raccolta in titoli (*)</b>	<b>75,7</b>	<b>689,1</b>	<b>601,5</b>	<b>197,9</b>	<b>766,0</b>	<b>814,6</b>	<b>92,9</b>	<b>-841,1</b>	<b>55,1</b>	<b>-38,2</b>	<b>-815,8</b>	<b>-537,9</b>	<b>-1.425,5</b>
Azioni	281,3	547,2	484,3	145,6	-123,2	-337,0	605,4	36,3	139,1	72,5	-343,6	26,3	-984,8
Titoli Stato/obbligazioni	-300,1	-61,0	447,4	234,5	415,7	881,0	-474,5	-477,2	-55,7	-73,3	-497,9	-488,3	-259,4
Strumenti mercato monetario	32,4	-38,0	-384,1	-97,8	336,9	164,5	-14,9	-374,7	-113,1	-24,8	-15,2	-4,9	-55,8
Non ripartito	62,1	241,0	54,0	-84,3	136,6	106,0	-23,1	-25,6	84,8	-12,7	40,9	-70,9	-125,5
<b>Liquidità</b>	<b>1.834,5</b>	<b>2.353,1</b>	<b>1.669,4</b>	<b>714,8</b>	<b>564,0</b>	<b>638,1</b>	<b>1.766,9</b>	<b>1.157,2</b>	<b>-40,3</b>	<b>101,8</b>	<b>1.796,3</b>	<b>1.196,6</b>	<b>3.034,9</b>
<b>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</b>	<b>1.910,2</b>	<b>3.042,3</b>	<b>2.270,9</b>	<b>912,7</b>	<b>1.330,0</b>	<b>1.452,6</b>	<b>1.859,8</b>	<b>316,1</b>	<b>14,8</b>	<b>63,6</b>	<b>980,5</b>	<b>658,7</b>	<b>1.609,4</b>
<b>TOTALE RACCOLTA NETTA</b>	<b>5.261,1</b>	<b>2.591,1</b>	<b>3.465,9</b>	<b>2.945,6</b>	<b>2.787,5</b>	<b>2.738,0</b>	<b>2.579,3</b>	<b>3.157,0</b>	<b>2.282,0</b>	<b>1.247,6</b>	<b>2.487,3</b>	<b>1.689,6</b>	<b>4.998,8</b>

(\*) 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)**

	2012		2013		2014		2015		2016	
	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)
<b><u>RACCOLTA NETTA OICR</u></b>										
Azionari	-2.145,8	-7.019,6	1.555,8	5.417,1	182,0	7.606,9	3.694,6	9.827,1	-349,8	-1.631,7
Bilanciati	-1.408,9	-1.351,6	3.065,8	6.648,0	2.828,2	11.478,8	4.054,8	12.677,1	227,5	4.296,0
Obbligazionari	10.941,7	23.069,3	2.432,4	11.997,7	1.579,5	31.190,5	-6.315,7	14.523,5	2.059,4	18.522,7
Liquidità	-463,3	-12.571,6	-21,2	-1.874,0	-34,0	-2.445,0	-47,9	6.365,8	128,6	-763,3
Flessibili	-666,6	-2.077,5	5.331,8	25.908,1	4.508,1	43.153,8	4.879,7	50.959,0	954,5	13.989,2
Non classificato (3)	4.428,5	1.280,2	6.968,6	-2.131,4	11.137,4	130,7	17.276,0	77,6	9.626,2	-29,3
<b>TOTALE</b>	<b>10.685,6</b>	<b>1.329,2</b>	<b>19.333,3</b>	<b>45.965,6</b>	<b>20.201,2</b>	<b>91.115,7</b>	<b>23.541,4</b>	<b>94.430,1</b>	<b>12.646,5</b>	<b>34.383,6</b>

Elaborazione Assoreti su dati di Assoreti e di Assogestioni

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

(2) Fonte Assogestione. I dati sono al lordo della duplicazione derivante dall'investimento dei fondi promossi in fondi già censiti.

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

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

	I Trim.15		II Trim.15		III Trim.15		IV Trim.15	
	Assoreti	Sistema	Assoreti	Sistema	Assoreti	Sistema	Assoreti	Sistema
	(a) (1)	(b) (2)	(a) (1)	(b) (2)	(a) (1)	(b) (2)	(a) (1)	(b) (2)
<b><u>RACCOLTA NETTA OICR</u></b>								
Azionari	744,2	5.401,2	-81,3	228,6	825,8	732,1	1.702,4	3.465,2
Bilanciati	1.704,5	6.593,5	1.104,2	4.228,8	326,4	445,3	488,1	1.409,4
Obbligazionari	-1.510,5	12.433,4	-1.211,3	6.696,6	-1.438,3	-2.538,5	-1.480,9	-2.068,0
Liquidità	-364,7	-488,4	-53,1	2.499,2	388,7	4.572,4	3,6	-217,4
Flessibili	1.577,4	15.190,9	1.769,1	16.749,6	685,2	12.346,6	581,8	6.671,8
Non classificato (3)	4.848,4	9,4	4.856,9	30,4	2.721,5	37,7	3.980,4	-
<b>TOTALE</b>	<b>6.999,2</b>	<b>39.140,1</b>	<b>6.384,7</b>	<b>30.433,2</b>	<b>3.509,3</b>	<b>15.595,7</b>	<b>5.275,4</b>	<b>9.261,0</b>

	I Trim.16		II Trim.16		III Trim.16		IV Trim.16	
	Assoreti	Sistema	Assoreti	Sistema	Assoreti	Sistema	Assoreti	Sistema
	(a) (1)	(b) (2)	(a) (1)	(b) (2)	(a) (1)	(b) (2)	(a) (1)	(b) (2)
<b><u>RACCOLTA NETTA OICR</u></b>								
Azionari	285,2	1.225,3	-635,5	-2.719,3	-21,0	522,9	21,5	-660,6
Bilanciati	-512,7	957,4	-167,6	623,9	412,4	1.225,3	495,5	1.489,4
Obbligazionari	-1.052,0	361,0	452,3	3.683,5	1.396,0	9.635,2	1.263,1	4.843,0
Liquidità	233,7	7.744,2	-53,8	-7.185,4	114,6	-383,2	-165,9	-938,8
Flessibili	-45,7	3.112,4	98,5	4.605,9	532,8	4.983,7	369,0	1.287,2
Non classificato (3)	1.853,3	-6,9	2.384,4	-8,9	2.221,8	-13,4	3.166,8	-
<b>TOTALE</b>	<b>761,8</b>	<b>13.393,4</b>	<b>2.078,3</b>	<b>-1.000,3</b>	<b>4.656,5</b>	<b>15.970,4</b>	<b>5.149,9</b>	<b>6.020,2</b>

Elaborazione Assoreti su dati di Assoreti e di Assogestioni

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

(2) Fonte Assogestione. I dati sono al lordo della duplicazione derivante dall'investimento dei fondi promossi in fondi già censiti.

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

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

	2012	2013	2014	2015	2016
<b><u>RACCOLTA LORDA</u></b>					
<b>OICR</b>	<b>44.546,9</b>	<b>47.562,3</b>	<b>51.623,7</b>	<b>58.466,0</b>	<b>47.176,6</b>
di diritto italiano	5.287,2	5.891,6	7.418,0	6.240,3	4.387,4
di diritto estero	39.259,7	41.670,7	44.205,8	52.225,7	42.789,2
<b>Fondi di fondi</b>	<b>6.872,0</b>	<b>12.557,3</b>	<b>10.125,1</b>	<b>13.020,3</b>	<b>8.235,2</b>
di diritto italiano	93,6	221,9	162,9	256,7	174,9
di diritto estero	6.778,4	12.335,4	9.962,2	12.763,6	8.060,3
<b>Fondi speculativi</b>	<b>34,0</b>	<b>20,2</b>	<b>80,4</b>	<b>80,7</b>	<b>11,0</b>
<b>Fondi chiusi</b>	<b>62,6</b>	<b>70,1</b>	<b>26,6</b>	<b>21,5</b>	<b>191,9</b>
mobiliari	31,0	55,0	0,0	0,2	160,7
immobiliari	31,6	15,1	26,6	21,3	31,2
<b>GPF</b>	<b>1.876,6</b>	<b>2.739,6</b>	<b>4.500,2</b>	<b>9.222,6</b>	<b>6.057,6</b>
<b>GPM</b>	<b>2.389,8</b>	<b>2.900,5</b>	<b>3.563,0</b>	<b>11.187,8</b>	<b>9.052,7</b>
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>11.676,5</b>	<b>15.002,1</b>	<b>20.242,9</b>	<b>26.701,4</b>	<b>24.240,3</b>
<b>Vita tradizionali</b>	<b>2.691,9</b>	<b>3.374,7</b>	<b>4.419,4</b>	<b>6.091,8</b>	<b>7.017,9</b>
unici	2.070,3	2.751,9	3.746,8	2.905,8	3.339,7
primo versamento	127,0	139,4	180,7	232,6	113,4
versamenti successivi	478,0	476,0	491,9	419,5	516,7
non ripartito	16,6	7,4	0,0	2.533,9	3.048,2
<b>Index linked</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,1</b>
<b>Unit linked</b>	<b>8.984,6</b>	<b>11.627,4</b>	<b>15.823,6</b>	<b>20.609,6</b>	<b>17.222,3</b>
unici	6.851,6	8.943,0	12.793,5	15.341,2	11.351,9
primo versamento	791,8	1.137,6	1.503,7	1.990,0	1.576,3
versamenti successivi	1.313,6	1.531,0	1.504,4	1.864,1	2.764,6
non ripartito	27,5	15,7	22,0	1.414,3	1.529,4
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>1.018,4</b>	<b>998,9</b>	<b>1.082,0</b>	<b>1.185,2</b>	<b>1.254,0</b>
<b>Fondi pensione</b>	<b>318,8</b>	<b>317,8</b>	<b>395,4</b>	<b>484,1</b>	<b>536,6</b>
unici	88,4	11,7	67,7	30,2	36,6
primo versamento	41,1	72,8	62,1	78,0	78,1
versamenti successivi	148,7	179,8	212,5	267,1	332,3
non ripartito	40,6	53,6	53,0	108,8	89,5
<b>Piani previdenziali individuali</b>	<b>699,6</b>	<b>681,0</b>	<b>686,6</b>	<b>701,1</b>	<b>717,4</b>
<b><u>TOTALE RISPARMIO GESTITO</u></b>	<b><u>68.476,8</u></b>	<b><u>81.850,8</u></b>	<b><u>91.243,9</u></b>	<b><u>119.885,5</u></b>	<b><u>96.219,3</u></b>
<b><u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u></b>					
<b>Collocamento titoli - mercato primario</b>	<b>2.121,9</b>	<b>1.421,5</b>	<b>1.112,7</b>	<b>653,7</b>	<b>413,0</b>
Azioni	94,1	57,2	212,0	150,9	32,5
Titoli Stato/obbligazioni	2.027,8	1.364,2	900,7	502,9	380,5
<b>Raccolta in titoli - mercato secondario</b>	<b>82.456,1</b>	<b>83.275,2</b>	<b>101.370,5</b>	<b>103.096,6</b>	<b>81.546,4</b>
Azioni	39.236,1	44.461,5	57.753,8	68.630,5	54.685,9
Titoli Stato/obbligazioni	30.110,7	28.417,4	30.625,8	24.002,8	18.151,8
Strumenti mercato monetario	5.779,3	2.358,9	2.870,8	2.141,9	943,2
non ripartito	7.330,0	8.037,4	10.120,1	8.321,4	7.765,5
<b>Di cui On-Line</b>	<b>20.615,4</b>	<b>56.582,4</b>	<b>70.947,0</b>	<b>76.938,1</b>	<b>59.164,1</b>
<b><u>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</u></b>	<b><u>84.578,1</u></b>	<b><u>84.696,6</u></b>	<b><u>102.483,2</u></b>	<b><u>103.750,3</u></b>	<b><u>81.959,4</u></b>
<b><u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u></b>					
<b>Prodotti assicurativi - ramo danni</b>	<b>49,0</b>	<b>52,2</b>	<b>62,8</b>	<b>65,7</b>	<b>57,7</b>
<b>Prodotti di erogazione</b>	<b>1.887,0</b>	<b>1.772,8</b>	<b>2.039,4</b>	<b>2.455,0</b>	<b>2.480,5</b>
Leasing e Factoring	27,2	45,2	16,1	9,7	16,0
Crediti personali	775,8	765,0	793,4	954,4	795,1
Mutui	1.084,0	962,6	1.229,9	1.490,9	1.669,4
<b><u>TOTALE ALTRE ATTIVITA'</u></b>	<b><u>1.936,0</u></b>	<b><u>1.825,0</u></b>	<b><u>2.102,2</u></b>	<b><u>2.520,7</u></b>	<b><u>2.538,2</u></b>

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

	I Trim.15	II Trim.15	III Trim.15	IV Trim.15	I Trim.16	II Trim.16	III Trim.16	IV Trim.16
<b><u>RACCOLTA LORDA</u></b>								
<b>OICR</b>	<b>16.659,2</b>	<b>14.319,9</b>	<b>9.337,5</b>	<b>12.083,8</b>	<b>10.918,4</b>	<b>11.019,1</b>	<b>11.616,9</b>	<b>13.622,1</b>
di diritto italiano	1.798,3	1.569,5	1.042,5	1.373,9	1.110,7	1.057,1	1.066,6	1.153,0
di diritto estero	14.860,8	12.750,4	8.295,1	10.709,9	9.807,7	9.962,0	10.550,3	12.469,1
<b>Fondi di fondi</b>	<b>4.246,2</b>	<b>3.793,1</b>	<b>2.319,9</b>	<b>2.661,2</b>	<b>1.890,7</b>	<b>2.171,9</b>	<b>2.013,0</b>	<b>2.159,6</b>
di diritto italiano	97,9	61,5	40,6	56,7	26,7	31,4	76,6	40,2
di diritto estero	4.148,3	3.731,6	2.279,3	2.604,4	1.864,0	2.140,5	1.936,4	2.119,4
<b>Fondi speculativi</b>	<b>13,6</b>	<b>1,1</b>	<b>21,5</b>	<b>8,7</b>	<b>3,6</b>	<b>1,1</b>	<b>3,3</b>	<b>3,0</b>
<b>Fondi chiusi</b>	<b>7,7</b>	<b>4,5</b>	<b>3,8</b>	<b>5,6</b>	<b>5,3</b>	<b>8,6</b>	<b>11,5</b>	<b>166,5</b>
mobiliari	0,0	0,0	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0	160,7
immobiliari	7,7	4,5	3,6	5,6	5,3	8,6	11,5	5,8
<b>GPF</b>	<b>3.096,4</b>	<b>2.428,5</b>	<b>1.298,4</b>	<b>1.867,5</b>	<b>1.252,1</b>	<b>1.401,2</b>	<b>1.385,9</b>	<b>2.018,4</b>
<b>GPM</b>	<b>1.122,1</b>	<b>1.015,8</b>	<b>812,3</b>	<b>1.684,4</b>	<b>2.202,0</b>	<b>2.102,8</b>	<b>2.293,1</b>	<b>2.454,7</b>
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>6.304,5</b>	<b>6.316,0</b>	<b>4.007,8</b>	<b>7.156,3</b>	<b>6.493,0</b>	<b>5.905,9</b>	<b>4.965,3</b>	<b>6.876,1</b>
<b>Vita tradizionali</b>	<b>762,8</b>	<b>710,1</b>	<b>599,2</b>	<b>1.992,2</b>	<b>2.303,5</b>	<b>1.872,0</b>	<b>1.510,6</b>	<b>1.331,9</b>
unici	622,6	556,1	494,3	1.232,7	1.193,8	887,4	531,6	726,9
primo versamento	49,3	63,6	30,4	89,4	69,0	28,9	9,3	6,1
versamenti successivi	90,9	90,4	74,6	163,6	184,8	101,1	84,8	146,0
non ripartito	0,0	0,0	0,0	506,5	855,9	854,5	884,9	452,9
<b>Index linked</b>	<b>0,0</b>							
<b>Unit linked</b>	<b>5.541,7</b>	<b>5.605,8</b>	<b>3.408,5</b>	<b>5.164,0</b>	<b>4.189,5</b>	<b>4.033,9</b>	<b>3.454,6</b>	<b>5.544,2</b>
unici	4.475,3	4.533,0	2.728,1	3.604,7	2.184,5	2.970,8	2.563,5	3.633,2
primo versamento	501,0	580,2	340,0	568,8	598,5	358,8	212,9	406,2
versamenti successivi	557,2	486,1	338,2	482,6	1.192,0	450,2	408,2	714,2
non ripartito	8,1	6,5	2,2	508,0	214,5	254,2	270,1	790,7
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>262,3</b>	<b>255,6</b>	<b>258,6</b>	<b>407,0</b>	<b>315,2</b>	<b>261,2</b>	<b>268,6</b>	<b>409,0</b>
<b>Fondi pensione</b>	<b>102,8</b>	<b>102,2</b>	<b>101,8</b>	<b>175,5</b>	<b>153,5</b>	<b>103,8</b>	<b>112,6</b>	<b>166,7</b>
unici	3,8	11,7	7,0	7,6	2,0	7,6	17,9	9,1
primo versamento	16,6	15,1	15,0	31,4	20,4	16,8	17,4	23,4
versamenti successivi	55,2	55,9	54,4	101,6	103,1	60,2	57,4	111,6
non ripartito	27,2	19,5	25,3	35,0	27,8	19,2	19,9	22,6
<b>Piani previdenziali individuali</b>	<b>159,5</b>	<b>153,4</b>	<b>156,8</b>	<b>231,5</b>	<b>161,8</b>	<b>157,4</b>	<b>156,0</b>	<b>242,3</b>
<b><u>TOTALE RISPARMIO GESTITO</u></b>	<b>31.712,0</b>	<b>28.134,3</b>	<b>18.059,7</b>	<b>25.874,4</b>	<b>23.080,3</b>	<b>22.871,8</b>	<b>22.557,6</b>	<b>27.709,5</b>
<b><u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u></b>								
<b>Collocamento titoli - mercato primario</b>	<b>110,5</b>	<b>370,4</b>	<b>24,2</b>	<b>148,6</b>	<b>316,2</b>	<b>30,8</b>	<b>23,2</b>	<b>42,8</b>
Azioni	19,6	55,9	15,6	59,8	25,1	5,0	2,5	0,0
Titoli Stato/obbligazioni	90,9	314,6	8,6	88,8	291,2	25,8	20,7	42,8
<b>Raccolta in titoli - mercato secondario</b>	<b>32.115,6</b>	<b>26.833,4</b>	<b>21.412,2</b>	<b>22.735,5</b>	<b>20.809,6</b>	<b>20.467,9</b>	<b>18.083,6</b>	<b>22.185,3</b>
Azioni	19.953,7	18.496,5	15.637,9	14.542,3	14.039,6	13.523,8	11.840,2	15.282,2
Titoli Stato/obbligazioni	8.865,9	5.957,7	4.031,0	5.148,2	4.826,9	4.460,3	4.247,3	4.617,4
Strumenti mercato monetario	704,7	358,4	306,0	772,9	167,5	618,9	114,3	42,5
non ripartito	2.591,3	2.020,7	1.437,3	2.272,1	1.775,7	1.864,9	1.881,8	2.243,1
<b>Di cui On-Line</b>	<b>23.976,4</b>	<b>20.038,0</b>	<b>16.708,9</b>	<b>16.214,8</b>	<b>15.483,5</b>	<b>14.599,0</b>	<b>13.165,7</b>	<b>15.915,9</b>
<b><u>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</u></b>	<b>32.226,0</b>	<b>27.203,8</b>	<b>21.436,4</b>	<b>22.884,1</b>	<b>21.125,9</b>	<b>20.498,6</b>	<b>18.106,8</b>	<b>22.228,0</b>
<b><u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u></b>								
<b>Prodotti assicurativi - ramo danni</b>	<b>16,3</b>	<b>14,8</b>	<b>14,7</b>	<b>19,9</b>	<b>14,8</b>	<b>14,0</b>	<b>12,7</b>	<b>16,2</b>
<b>Prodotti di erogazione</b>	<b>551,0</b>	<b>611,4</b>	<b>670,8</b>	<b>621,8</b>	<b>578,9</b>	<b>672,4</b>	<b>562,3</b>	<b>666,8</b>
Leasing e Factoring	1,9	5,4	1,3	1,2	5,9	0,9	2,6	6,6
Crediti personali	259,3	268,8	230,9	195,3	209,3	245,2	150,6	190,0
Mutui	289,9	337,2	438,6	425,3	363,7	426,3	409,2	470,2
<b><u>TOTALE ALTRE ATTIVITA'</u></b>	<b>567,3</b>	<b>626,1</b>	<b>685,5</b>	<b>641,7</b>	<b>593,7</b>	<b>686,4</b>	<b>575,0</b>	<b>683,0</b>

2015: non è disponibile la ripartizione trimestrale completa dei corrispondenti valori annuali riportati nella tav. 1a.

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

	dic-15	gen-16	feb-16	mar-16	apr-16	mag-16	giu-16	lug-16	ago-16	set-16	ott-16	nov-16	dic-16
<b>RACCOLTA LORDA</b>													
<b>OICR</b>	<b>4.230,9</b>	<b>2.815,0</b>	<b>3.940,3</b>	<b>4.163,1</b>	<b>3.722,1</b>	<b>3.794,9</b>	<b>3.502,1</b>	<b>4.711,4</b>	<b>3.211,4</b>	<b>3.694,1</b>	<b>4.094,0</b>	<b>4.268,1</b>	<b>5.260,1</b>
di diritto italiano	517,8	343,5	385,1	382,1	313,4	363,3	380,4	459,6	322,6	284,3	340,6	384,4	428,0
di diritto estero	3.713,0	2.471,5	3.555,2	3.781,0	3.408,7	3.431,6	3.121,7	4.251,7	2.888,8	3.409,8	3.753,4	3.883,7	4.832,1
<b>Fondi di fondi</b>	<b>981,7</b>	<b>512,9</b>	<b>669,2</b>	<b>708,6</b>	<b>625,1</b>	<b>617,7</b>	<b>929,1</b>	<b>727,2</b>	<b>558,1</b>	<b>727,7</b>	<b>708,1</b>	<b>633,4</b>	<b>818,1</b>
di diritto italiano	13,2	8,5	8,0	10,2	10,4	11,6	9,4	9,9	24,1	42,6	12,9	12,3	15,0
di diritto estero	968,6	504,4	661,2	698,4	614,7	606,2	919,7	717,2	534,0	685,2	695,2	621,0	803,2
<b>Fondi speculativi</b>	<b>5,2</b>	<b>0,3</b>	<b>2,2</b>	<b>1,2</b>	<b>0,4</b>	<b>0,4</b>	<b>0,3</b>	<b>1,9</b>	<b>0,4</b>	<b>1,1</b>	<b>0,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,1</b>
<b>Fondi chiusi</b>	<b>2,0</b>	<b>1,4</b>	<b>1,4</b>	<b>2,5</b>	<b>1,8</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>	<b>3,6</b>	<b>3,3</b>	<b>4,7</b>	<b>162,6</b>	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>
mobiliari	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	160,2	0,0	0,5
immobiliari	2,0	1,4	1,4	2,5	1,8	3,2	3,5	3,6	3,3	4,7	2,5	1,8	1,6
<b>GPF</b>	<b>773,3</b>	<b>286,5</b>	<b>444,3</b>	<b>521,3</b>	<b>427,4</b>	<b>507,5</b>	<b>466,3</b>	<b>512,1</b>	<b>414,0</b>	<b>459,8</b>	<b>584,1</b>	<b>538,7</b>	<b>895,5</b>
<b>GPM</b>	<b>644,0</b>	<b>568,3</b>	<b>941,6</b>	<b>692,2</b>	<b>716,1</b>	<b>723,5</b>	<b>663,2</b>	<b>951,2</b>	<b>732,5</b>	<b>609,4</b>	<b>685,1</b>	<b>902,5</b>	<b>867,1</b>
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>3.491,7</b>	<b>1.316,8</b>	<b>2.864,3</b>	<b>2.311,9</b>	<b>1.874,4</b>	<b>2.134,3</b>	<b>1.897,3</b>	<b>2.040,8</b>	<b>1.482,1</b>	<b>1.442,4</b>	<b>2.098,1</b>	<b>2.235,8</b>	<b>2.542,2</b>
<b>Vita tradizionali</b>	<b>912,8</b>	<b>521,7</b>	<b>1.114,5</b>	<b>667,2</b>	<b>612,1</b>	<b>742,1</b>	<b>517,9</b>	<b>705,8</b>	<b>421,8</b>	<b>383,0</b>	<b>449,1</b>	<b>414,1</b>	<b>468,7</b>
unici	593,1	228,2	653,7	312,0	255,9	330,9	300,6	248,2	132,4	151,0	265,0	201,7	260,2
primo versamento	46,3	27,7	39,9	1,4	2,5	24,2	2,2	4,4	1,4	3,5	1,5	1,8	2,8
versamenti successivi	85,5	37,8	100,1	46,9	35,7	30,6	34,8	37,6	22,8	24,4	32,4	39,9	73,7
non ripartito	187,9	228,1	320,9	307,0	317,9	356,3	180,2	415,6	265,2	204,0	150,1	170,7	132,1
<b>Index linked</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Unit linked</b>	<b>2.578,9</b>	<b>795,1</b>	<b>1.749,8</b>	<b>1.644,6</b>	<b>1.262,3</b>	<b>1.392,2</b>	<b>1.379,4</b>	<b>1.335,0</b>	<b>1.060,2</b>	<b>1.059,4</b>	<b>1.649,1</b>	<b>1.821,7</b>	<b>2.073,5</b>
unici	1.731,5	433,2	716,4	1.034,8	905,1	1.059,7	1.006,0	998,1	865,1	700,2	1.002,1	1.241,5	1.389,6
primo versamento	237,6	183,9	183,0	231,6	128,0	132,3	98,5	89,0	50,7	73,1	60,8	149,4	195,9
versamenti successivi	210,3	127,0	791,2	273,8	164,7	147,0	138,5	187,8	95,0	125,5	283,3	196,1	234,7
non ripartito	399,5	51,0	59,1	104,4	64,5	53,2	136,4	60,1	49,4	160,6	302,8	234,7	253,1
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>205,7</b>	<b>122,7</b>	<b>110,6</b>	<b>81,9</b>	<b>88,3</b>	<b>84,8</b>	<b>88,1</b>	<b>106,9</b>	<b>87,1</b>	<b>74,6</b>	<b>98,6</b>	<b>105,9</b>	<b>204,6</b>
<b>Fondi pensione</b>	<b>95,7</b>	<b>62,0</b>	<b>59,5</b>	<b>31,9</b>	<b>31,0</b>	<b>34,3</b>	<b>38,5</b>	<b>46,6</b>	<b>38,6</b>	<b>27,4</b>	<b>36,2</b>	<b>43,6</b>	<b>86,9</b>
unici	1,9	0,0	0,6	1,4	1,9	1,5	4,3	13,4	3,6	0,9	0,4	1,4	7,3
primo versamento	15,5	11,0	4,4	5,0	5,4	6,0	5,5	5,2	6,6	5,6	5,1	6,4	11,9
versamenti successivi	56,0	34,3	48,2	20,6	17,5	20,6	22,1	22,1	21,1	14,3	24,1	28,3	59,2
non ripartito	22,3	16,6	6,3	4,9	6,2	6,3	6,7	6,0	7,3	6,6	6,6	7,6	8,5
<b>Piani previdenziali individuali</b>	<b>110,0</b>	<b>60,7</b>	<b>51,0</b>	<b>50,0</b>	<b>57,3</b>	<b>50,5</b>	<b>49,5</b>	<b>60,3</b>	<b>48,5</b>	<b>47,2</b>	<b>62,4</b>	<b>62,2</b>	<b>117,7</b>
<b>TOTALE RISPARMIO GESTITO</b>	<b>10.334,5</b>	<b>5.623,8</b>	<b>8.973,9</b>	<b>8.482,6</b>	<b>7.455,6</b>	<b>7.866,4</b>	<b>7.549,9</b>	<b>9.055,1</b>	<b>6.488,8</b>	<b>7.013,7</b>	<b>8.431,2</b>	<b>8.687,4</b>	<b>10.590,9</b>
<b>INTERMEDIAZIONE LORDA</b>													
<b>Collocamento titoli - mercato primario</b>	<b>24,3</b>	<b>2,0</b>	<b>76,1</b>	<b>238,1</b>	<b>10,9</b>	<b>3,0</b>	<b>16,9</b>	<b>7,1</b>	<b>7,7</b>	<b>8,4</b>	<b>36,6</b>	<b>4,5</b>	<b>1,7</b>
Azioni	7,3	0,0	25,0	0,0	0,0	0,1	4,8	2,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Titoli Stato/obbligazioni	17,0	2,0	51,1	238,1	10,9	2,9	12,0	4,7	7,6	8,4	36,6	4,5	1,7
<b>Raccolta in titoli - mercato secondario</b>	<b>7.218,5</b>	<b>6.402,7</b>	<b>6.889,4</b>	<b>7.517,5</b>	<b>7.136,4</b>	<b>6.461,8</b>	<b>6.869,7</b>	<b>6.823,4</b>	<b>5.341,9</b>	<b>5.918,3</b>	<b>6.594,3</b>	<b>7.080,7</b>	<b>8.510,3</b>
Azioni	4.302,2	4.248,7	4.699,2	5.091,7	4.467,4	4.377,3	4.679,1	4.389,5	3.582,5	3.868,2	4.187,3	4.772,1	6.322,8
Titoli Stato/obbligazioni	1.743,9	1.454,0	1.583,6	1.789,2	1.558,0	1.264,6	1.637,7	1.630,6	1.219,6	1.397,0	1.604,6	1.559,6	1.453,3
Strumenti mercato monetario	199,3	51,5	23,9	92,0	379,7	173,1	66,1	29,3	31,1	54,0	22,3	13,0	7,1
non ripartito	973,0	648,4	582,7	544,7	731,2	646,8	486,9	774,0	508,7	599,1	780,1	736,0	727,0
<b>Di cui On-Line</b>	<b>4.833,1</b>	<b>4.557,9</b>	<b>5.156,5</b>	<b>5.769,1</b>	<b>4.791,0</b>	<b>4.646,4</b>	<b>5.161,6</b>	<b>4.946,9</b>	<b>3.935,8</b>	<b>4.283,0</b>	<b>4.531,1</b>	<b>4.973,2</b>	<b>6.411,7</b>
<b>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</b>	<b>7.242,8</b>	<b>6.404,7</b>	<b>6.965,6</b>	<b>7.755,6</b>	<b>7.147,3</b>	<b>6.464,8</b>	<b>6.886,6</b>	<b>6.830,6</b>	<b>5.349,5</b>	<b>5.926,7</b>	<b>6.631,0</b>	<b>7.085,2</b>	<b>8.511,9</b>
<b>INTERMEDIAZIONE LORDA</b>													
<b>Prodotti assicurativi - ramo danni</b>	<b>6,8</b>	<b>5,1</b>	<b>4,9</b>	<b>4,8</b>	<b>4,3</b>	<b>4,9</b>	<b>4,7</b>	<b>5,2</b>	<b>3,3</b>	<b>4,2</b>	<b>5,2</b>	<b>5,2</b>	<b>5,8</b>
<b>Prodotti di erogazione</b>	<b>235,2</b>	<b>163,9</b>	<b>195,0</b>	<b>220,0</b>	<b>228,6</b>	<b>224,4</b>	<b>219,5</b>	<b>262,0</b>	<b>132,5</b>	<b>167,9</b>	<b>200,1</b>	<b>199,2</b>	<b>267,5</b>
Leasing e Factoring	0,2	0,0	1,3	4,7	0,2	0,6	0,1	0,6	2,0	0,0	5,6	0,2	0,8
Crediti personali	53,2	63,5	72,1	73,6	106,1	82,7	56,4	80,9	54,5	15,1	56,6	39,9	93,5
Mutui	181,8	100,3	121,7	141,7	122,3	141,1	163,0	180,5	76,0	152,7	137,9	159,1	173,2
<b>TOTALE ALTRE ATTIVITA'</b>	<b>242,0</b>	<b>169,0</b>	<b>199,9</b>	<b>224,8</b>	<b>232,9</b>	<b>229,3</b>	<b>224,2</b>	<b>267,2</b>	<b>135,8</b>	<b>172,1</b>	<b>205,4</b>	<b>204,4</b>	<b>273,3</b>

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

	Dic.12	%	Dic.13	%	Dic.14	%	Dic.15	%	Dic.16	%
<b><u>PATRIMONIO</u></b>										
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>13.184,5</b>	<b>5,13</b>	<b>13.031,0</b>	<b>4,67</b>	<b>15.084,7</b>	<b>4,78</b>	<b>16.919,4</b>	<b>3,90</b>	<b>16.752,3</b>	<b>3,56</b>
Azionari	2.253,6	0,88	2.069,8	0,74	1.916,5	0,61	2.241,5	0,52	2.135,4	0,45
Bilanciati	944,2	0,37	643,4	0,23	679,9	0,22	1.059,2	0,24	1.106,7	0,23
Obbligazionari	4.825,8	1,88	5.336,5	1,91	7.179,3	2,28	7.659,7	1,76	7.789,5	1,65
Liquidità	2.674,7	1,04	2.298,9	0,82	1.943,5	0,62	1.524,4	0,35	1.292,3	0,27
Flessibili	2.472,5	0,96	2.669,7	0,96	3.342,8	1,06	4.404,6	1,01	4.369,8	0,93
Non ripartito	13,8	0,01	12,7	0,00	22,6	0,01	29,9	0,01	58,7	0,01
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>76.881,9</b>	<b>29,90</b>	<b>83.975,1</b>	<b>30,08</b>	<b>92.685,9</b>	<b>29,38</b>	<b>107.511,6</b>	<b>24,75</b>	<b>113.516,0</b>	<b>24,10</b>
Azionari	15.414,4	5,99	18.001,1	6,45	19.883,7	6,30	25.958,7	5,98	26.083,7	5,54
Bilanciati	7.804,9	3,03	9.848,9	3,53	12.299,5	3,90	16.552,3	3,81	16.081,1	3,41
Obbligazionari	43.673,5	16,98	43.053,1	15,42	43.562,0	13,81	41.725,7	9,61	44.448,7	9,44
Liquidità	1.658,5	0,64	2.012,0	0,72	2.392,4	0,76	2.813,3	0,65	3.309,9	0,70
Flessibili	7.764,7	3,02	10.555,4	3,78	14.190,5	4,50	20.148,1	4,64	21.934,8	4,66
Non ripartito	565,9	0,22	504,4	0,18	357,8	0,11	313,4	0,07	1.657,8	0,35
<b>Fondi di Fondi</b>	<b>17.954,5</b>	<b>6,98</b>	<b>24.752,8</b>	<b>8,87</b>	<b>27.987,3</b>	<b>8,87</b>	<b>31.540,7</b>	<b>7,26</b>	<b>32.175,1</b>	<b>6,83</b>
Azionari	4.464,6	1,74	5.301,9	1,90	5.945,6	1,88	6.867,7	1,58	6.966,1	1,48
Bilanciati	4.962,8	1,93	6.947,9	2,49	8.009,2	2,54	9.631,5	2,22	10.280,1	2,18
Obbligazionari	2.329,3	0,91	3.204,2	1,15	3.807,5	1,21	3.845,7	0,89	3.654,8	0,78
Flessibili	6.197,2	2,41	9.298,7	3,33	10.224,9	3,24	11.195,7	2,58	11.274,1	2,39
Non ripartito	0,5	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
<b><u>Dettaglio fondi di fondi</u></b>										
<b>Fondi di Fondi di diritto italiano</b>	<b>639,2</b>	<b>0,25</b>	<b>645,1</b>	<b>0,23</b>	<b>662,0</b>	<b>0,21</b>	<b>712,8</b>	<b>0,16</b>	<b>701,0</b>	<b>0,15</b>
Azionari	400,8	0,16	342,3	0,12	295,0	0,09	269,5	0,06	221,7	0,05
Bilanciati	183,6	0,07	188,3	0,07	231,5	0,07	269,8	0,06	298,2	0,06
Obbligazionari	7,4	0,00	7,0	0,00	8,4	0,00	9,8	0,00	11,3	0,00
Flessibili	46,9	0,02	107,5	0,04	127,2	0,04	163,8	0,04	169,8	0,04
Non ripartito	0,5	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
<b>Fondi di Fondi di diritto estero</b>	<b>17.315,3</b>	<b>6,73</b>	<b>24.107,7</b>	<b>8,63</b>	<b>27.325,2</b>	<b>8,66</b>	<b>30.827,9</b>	<b>7,10</b>	<b>31.474,1</b>	<b>6,68</b>
Azionari	4.063,8	1,58	4.959,7	1,78	5.650,6	1,79	6.598,3	1,52	6.744,4	1,43
Bilanciati	4.779,3	1,86	6.759,6	2,42	7.777,8	2,47	9.361,8	2,16	9.981,9	2,12
Obbligazionari	2.321,9	0,90	3.197,2	1,15	3.799,2	1,20	3.836,0	0,88	3.643,5	0,77
Flessibili	6.150,3	2,39	9.191,2	3,29	10.097,7	3,20	11.031,9	2,54	11.104,4	2,36
Non ripartito	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00
<b>Fondi Speculativi</b>	<b>432,5</b>	<b>0,17</b>	<b>320,0</b>	<b>0,11</b>	<b>243,6</b>	<b>0,08</b>	<b>266,0</b>	<b>0,06</b>	<b>236,1</b>	<b>0,05</b>
<b>Fondi chiusi</b>	<b>659,9</b>	<b>0,26</b>	<b>671,1</b>	<b>0,24</b>	<b>665,6</b>	<b>0,21</b>	<b>631,7</b>	<b>0,15</b>	<b>722,9</b>	<b>0,15</b>
mobiliari	279,4	0,11	299,1	0,11	301,4	0,10	281,9	0,06	396,3	0,08
immobiliari	380,5	0,15	372,0	0,13	364,2	0,12	349,8	0,08	326,5	0,07
<b>GPF</b>	<b>8.268,8</b>	<b>3,22</b>	<b>8.505,0</b>	<b>3,05</b>	<b>10.892,7</b>	<b>3,45</b>	<b>16.141,1</b>	<b>3,72</b>	<b>17.735,7</b>	<b>3,76</b>
Azionarie	947,4	0,37	992,7	0,36	1.059,6	0,34	1.225,3	0,28	1.174,7	0,25
Bilanciate	1.210,2	0,47	1.147,0	0,41	1.694,3	0,54	2.083,2	0,48	2.551,0	0,54
Obbligazionarie	4.582,3	1,78	4.975,3	1,78	5.874,6	1,86	6.759,2	1,56	7.082,5	1,50
Altra tipologia	1.525,6	0,59	1.389,4	0,50	2.262,3	0,72	4.977,5	1,15	5.840,4	1,24
Non ripartito	3,2	0,00	0,6	0,00	1,9	0,00	1.095,8	0,25	1.087,2	0,23
<b>GPM</b>	<b>7.672,3</b>	<b>2,98</b>	<b>8.566,4</b>	<b>3,07</b>	<b>10.286,7</b>	<b>3,26</b>	<b>32.611,1</b>	<b>7,51</b>	<b>34.341,6</b>	<b>7,29</b>
Azionarie	440,7	0,17	638,0	0,23	881,2	0,28	953,9	0,22	1.230,1	0,26
Bilanciate	2.353,3	0,92	2.621,4	0,94	2.879,5	0,91	3.133,5	0,72	3.932,2	0,83
Obbligazionarie	1.993,2	0,78	2.319,8	0,83	3.304,1	1,05	3.158,4	0,73	3.252,9	0,69
Altra tipologia	1.628,2	0,63	1.611,3	0,58	1.607,0	0,51	1.189,3	0,27	1.850,0	0,39
Non ripartito	1.256,9	0,49	1.375,8	0,49	1.614,9	0,51	24.176,0	5,57	24.076,5	5,11
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>54.652,9</b>	<b>21,25</b>	<b>62.354,2</b>	<b>22,33</b>	<b>77.010,4</b>	<b>24,41</b>	<b>102.337,6</b>	<b>23,56</b>	<b>115.551,2</b>	<b>24,53</b>
Vita tradizionali	17.846,3	6,94	19.095,3	6,84	22.312,1	7,07	32.958,8	7,59	35.006,7	7,43
Index linked	2.659,9	1,03	1.479,9	0,53	883,3	0,28	421,3	0,10	179,2	0,04
Unit linked	34.146,7	13,28	41.779,0	14,96	53.815,0	17,06	68.957,6	15,88	80.365,3	17,06
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>6.187,7</b>	<b>2,41</b>	<b>7.423,7</b>	<b>2,66</b>	<b>8.719,3</b>	<b>2,76</b>	<b>9.663,9</b>	<b>2,23</b>	<b>10.861,3</b>	<b>2,31</b>
Fondi pensione	1.494,5	0,58	1.876,5	0,67	2.394,5	0,76	2.809,6	0,65	3.246,4	0,69
Piani previdenziali individuali	4.693,2	1,82	5.547,2	1,99	6.324,8	2,00	6.854,3	1,58	7.614,9	1,62
<b><u>TOTALE RISPARMIO GESTITO</u></b>	<b>185.894,9</b>	<b>72,28</b>	<b>209.599,2</b>	<b>75,07</b>	<b>243.576,2</b>	<b>77,21</b>	<b>317.623,1</b>	<b>73,13</b>	<b>341.892,1</b>	<b>72,57</b>
<b>Titoli</b>	<b>40.057,3</b>	<b>15,58</b>	<b>37.334,5</b>	<b>13,37</b>	<b>36.024,0</b>	<b>11,42</b>	<b>65.488,0</b>	<b>15,08</b>	<b>62.364,0</b>	<b>13,24</b>
Azioni	7.245,8	2,82	8.215,4	2,94	9.173,2	2,91	25.509,4	5,87	24.472,5	5,19
Titoli Stato/obbligazioni	23.625,4	9,19	20.757,5	7,43	17.773,8	5,63	35.657,4	8,21	34.247,4	7,27
Strumenti mercato monetario	1.051,0	0,41	353,1	0,13	432,7	0,14	838,4	0,19	155,1	0,03
Non ripartito	8.135,1	3,16	8.008,5	2,87	8.644,3	2,74	3.482,9	0,80	3.489,0	0,74
<b>Liquidità</b>	<b>31.217,7</b>	<b>12,14</b>	<b>32.259,1</b>	<b>11,55</b>	<b>35.881,2</b>	<b>11,37</b>	<b>51.223,4</b>	<b>11,79</b>	<b>66.834,6</b>	<b>14,19</b>
<b><u>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</u></b>	<b>71.274,9</b>	<b>27,72</b>	<b>69.593,6</b>	<b>24,93</b>	<b>71.905,2</b>	<b>22,79</b>	<b>116.711,4</b>	<b>26,87</b>	<b>129.198,7</b>	<b>27,43</b>
<b><u>TOTALE PATRIMONIO</u></b>	<b>257.169,8</b>	<b>100,00</b>	<b>279.192,8</b>	<b>100,00</b>	<b>315.481,4</b>	<b>100,00</b>	<b>434.334,5</b>	<b>100,00</b>	<b>471.090,7</b>	<b>100,00</b>

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

	Dic.15	%	Mar.16	%	Giu.16	%	Set.16	%	Dic.16	%
<b><u>PATRIMONIO</u></b>										
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>16.919,4</b>	<b>3,90</b>	<b>16.392,3</b>	<b>3,80</b>	<b>16.194,6</b>	<b>3,69</b>	<b>16.393,9</b>	<b>3,63</b>	<b>16.752,3</b>	<b>3,56</b>
Azionari	2.241,5	0,52	2.046,4	0,47	1.982,1	0,45	2.071,7	0,46	2.135,4	0,45
Bilanciati	1.059,2	0,24	1.031,1	0,24	1.019,9	0,23	1.040,2	0,23	1.106,7	0,23
Obbligazionari	7.659,7	1,76	7.538,8	1,75	7.619,6	1,74	7.724,1	1,71	7.789,5	1,65
Liquidità	1.524,4	0,35	1.525,4	0,35	1.455,5	0,33	1.388,5	0,31	1.292,3	0,27
Flessibili	4.404,6	1,01	4.214,7	0,98	4.079,2	0,93	4.128,2	0,92	4.369,8	0,93
Non ripartito	29,9	0,01	35,9	0,01	38,2	0,01	41,3	0,01	58,7	0,01
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>107.511,6</b>	<b>24,75</b>	<b>103.530,0</b>	<b>23,97</b>	<b>104.736,2</b>	<b>23,89</b>	<b>108.986,3</b>	<b>24,16</b>	<b>113.516,0</b>	<b>24,10</b>
Azionari	25.958,7	5,98	24.728,9	5,73	24.391,1	5,56	25.384,9	5,63	26.083,7	5,54
Bilanciati	16.552,3	3,81	15.787,1	3,66	15.598,1	3,56	15.853,8	3,51	16.081,1	3,44
Obbligazionari	41.725,7	9,61	40.088,6	9,28	41.356,7	9,43	43.247,8	9,59	44.448,7	9,44
Liquidità	2.813,3	0,65	3.027,8	0,70	3.199,2	0,73	3.327,1	0,74	3.309,9	0,70
Flessibili	20.148,1	4,64	19.553,0	4,53	19.811,8	4,52	20.742,4	4,60	21.934,8	4,66
Non ripartito	313,4	0,07	344,7	0,08	379,2	0,09	430,2	0,10	1.657,8	0,35
<b>Fondi di Fondi</b>	<b>31.540,7</b>	<b>7,26</b>	<b>30.382,9</b>	<b>7,04</b>	<b>30.312,0</b>	<b>6,91</b>	<b>31.518,7</b>	<b>6,99</b>	<b>32.175,1</b>	<b>6,83</b>
Azionari	6.867,7	1,58	6.607,2	1,53	6.447,3	1,47	6.790,0	1,51	6.966,1	1,48
Bilanciati	9.631,5	2,22	9.212,1	2,13	9.400,5	2,14	9.967,2	2,21	10.280,1	2,18
Obbligazionari	3.845,7	0,89	3.680,0	0,85	3.635,1	0,83	3.653,7	0,81	3.654,8	0,78
Flessibili	11.195,7	2,58	10.883,6	2,52	10.829,2	2,47	11.107,8	2,46	11.274,1	2,39
Non ripartito	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,0	0,0	
<b><u>Dettaglio fondi di fondi</u></b>										
<b>Fondi di Fondi di diritto italiano</b>	<b>712,8</b>	<b>0,16</b>	<b>685,0</b>	<b>0,16</b>	<b>686,6</b>	<b>0,16</b>	<b>691,9</b>	<b>0,15</b>	<b>701,0</b>	<b>0,15</b>
Azionari	269,5	0,06	246,4	0,06	240,7	0,05	218,7	0,05	221,7	0,05
Bilanciati	269,8	0,06	272,6	0,06	281,4	0,06	292,4	0,06	298,2	0,06
Obbligazionari	9,8	0,00	10,2	0,00	10,6	0,00	10,9	0,00	11,3	0,00
Flessibili	163,8	0,04	155,8	0,04	154,0	0,04	169,9	0,04	169,8	0,04
Non ripartito	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,0	0,0	
<b>Fondi di Fondi di diritto estero</b>	<b>30.827,9</b>	<b>7,10</b>	<b>29.697,9</b>	<b>6,88</b>	<b>29.625,4</b>	<b>6,76</b>	<b>30.826,9</b>	<b>6,83</b>	<b>31.474,1</b>	<b>6,68</b>
Azionari	6.598,3	1,52	6.360,9	1,47	6.206,6	1,42	6.571,3	1,46	6.744,4	1,43
Bilanciati	9.361,8	2,16	8.939,5	2,07	9.119,1	2,08	9.674,8	2,14	9.981,9	2,12
Obbligazionari	3.836,0	0,88	3.669,8	0,85	3.624,5	0,83	3.642,8	0,81	3.643,5	0,77
Flessibili	11.031,9	2,54	10.727,7	2,48	10.675,2	2,44	10.937,9	2,42	11.104,4	2,36
Non ripartito	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,0	0,0	
<b>Fondi Speculativi</b>	<b>266,0</b>	<b>0,06</b>	<b>247,5</b>	<b>0,06</b>	<b>245,6</b>	<b>0,06</b>	<b>233,4</b>	<b>0,05</b>	<b>236,1</b>	<b>0,05</b>
<b>Fondi chiusi</b>	<b>631,7</b>	<b>0,15</b>	<b>629,7</b>	<b>0,15</b>	<b>599,0</b>	<b>0,1</b>	<b>541,5</b>	<b>0,1</b>	<b>722,9</b>	<b>0,2</b>
mobiliari	281,9	0,06	283,7	0,07	247,1	0,06	248,5	0,06	396,3	0,08
immobiliari	349,8	0,08	346,0	0,08	351,9	0,08	293,0	0,06	326,5	0,07
<b>GPF</b>	<b>16.141,1</b>	<b>3,72</b>	<b>15.858,7</b>	<b>3,67</b>	<b>16.082,1</b>	<b>3,67</b>	<b>16.828,0</b>	<b>3,73</b>	<b>17.735,7</b>	<b>3,76</b>
Azionarie	1.225,3	0,28	1.141,6	0,26	1.093,4	0,25	1.118,0	0,25	1.174,7	0,25
Bilanciate	2.083,2	0,48	1.998,9	0,46	2.082,6	0,48	2.270,1	0,50	2.551,0	0,54
Obbligazionarie	6.759,2	1,56	6.563,8	1,52	6.567,6	1,50	6.806,0	1,51	7.082,5	1,50
Altra tipologia	4.977,5	1,15	5.057,4	1,17	5.238,7	1,19	5.517,8	1,22	5.840,4	1,24
Non ripartito	1.095,8	0,25	1.097,0	0,25	1.099,9	0,25	1.116,1	0,25	1.087,2	0,23
<b>GPM</b>	<b>32.611,1</b>	<b>7,51</b>	<b>32.425,6</b>	<b>7,51</b>	<b>32.451,2</b>	<b>7,40</b>	<b>33.713,3</b>	<b>7,47</b>	<b>34.341,6</b>	<b>7,29</b>
Azionarie	953,9	0,22	935,6	0,22	984,0	0,22	1.099,4	0,24	1.230,1	0,26
Bilanciate	3.133,5	0,72	3.100,9	0,72	3.219,5	0,73	3.631,6	0,81	3.932,2	0,83
Obbligazionarie	3.158,4	0,73	3.387,4	0,78	3.397,8	0,78	3.287,7	0,73	3.252,9	0,69
Altra tipologia	1.189,3	0,27	1.117,9	0,26	1.263,1	0,29	1.622,2	0,36	1.850,0	0,39
Non ripartito	24.176,0	5,57	23.883,9	5,53	23.586,7	5,38	24.072,4	5,34	24.076,5	5,11
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>102.337,6</b>	<b>23,56</b>	<b>103.704,9</b>	<b>24,01</b>	<b>106.647,2</b>	<b>24,33</b>	<b>110.647,0</b>	<b>24,53</b>	<b>115.551,2</b>	<b>24,53</b>
Vita tradizionali	32.958,8	7,59	34.622,4	8,02	36.376,0	8,30	37.426,9	8,30	35.006,7	7,43
Index linked	421,3	0,10	344,9	0,08	266,8	0,06	238,4	0,05	179,2	0,04
Unit linked	68.957,6	15,88	68.737,7	15,92	70.004,5	15,97	72.981,8	16,18	80.365,3	17,06
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>9.663,9</b>	<b>2,23</b>	<b>9.620,4</b>	<b>2,23</b>	<b>9.781,0</b>	<b>2,23</b>	<b>10.162,3</b>	<b>2,25</b>	<b>10.861,3</b>	<b>2,31</b>
Fondi pensione	2.809,6	0,65	2.833,5	0,66	2.924,0	0,67	3.058,6	0,68	3.246,4	0,69
Piani previdenziali individuali	6.854,3	1,58	6.786,9	1,57	6.857,0	1,56	7.103,8	1,57	7.614,9	1,62
<b>TOTALE RISPARMIO GESTITO</b>	<b>317.623,1</b>	<b>73,13</b>	<b>312.792,1</b>	<b>72,43</b>	<b>317.049,0</b>	<b>72,32</b>	<b>329.024,5</b>	<b>72,95</b>	<b>341.892,1</b>	<b>72,57</b>
<b>Titoli</b>	<b>65.488,0</b>	<b>15,08</b>	<b>62.968,7</b>	<b>14,58</b>	<b>62.489,7</b>	<b>14,25</b>	<b>61.964,0</b>	<b>13,74</b>	<b>62.364,0</b>	<b>13,24</b>
Azioni	25.509,4	5,87	23.242,8	5,38	22.255,5	5,08	22.730,6	5,04	24.472,5	5,19
Titoli Stato/obbligazioni	35.657,4	8,21	36.405,9	8,43	36.567,5	8,34	36.203,0	8,03	34.247,4	7,27
Strumenti mercato monetario	838,4	0,19	253,9	0,06	720,7	0,16	220,8	0,05	155,1	0,03
Non ripartito	3.482,9	0,80	3.066,1	0,71	2.946,0	0,67	2.809,6	0,62	3.489,0	0,74
<b>Liquidità</b>	<b>51.223,4</b>	<b>11,79</b>	<b>56.091,0</b>	<b>12,99</b>	<b>58.858,2</b>	<b>13,43</b>	<b>60.061,7</b>	<b>13,32</b>	<b>66.834,6</b>	<b>14,19</b>
<b>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</b>	<b>116.711,4</b>	<b>26,87</b>	<b>119.059,6</b>	<b>27,57</b>	<b>121.347,9</b>	<b>27,68</b>	<b>122.025,7</b>	<b>27,05</b>	<b>129.198,7</b>	<b>27,43</b>
<b>TOTALE PATRIMONIO</b>	<b>434.334,5</b>	<b>100,00</b>	<b>431.851,7</b>	<b>100,00</b>	<b>438.396,9</b>	<b>100,00</b>	<b>451.050,3</b>	<b>100,00</b>	<b>471.090,7</b>	<b>100,00</b>

**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.12			Dic.13			Dic.14			Dic.15			Dic.16		
	Assoreti (a) <sup>(1)</sup>	Sistema (b) <sup>(2)</sup>	a/b %												
<b><u>PATRIMONIO OICR</u></b>															
Azionari	24.852,3	98.663,8	25,19	29.078,2	119.582,3	24,32	33.165,0	140.822,3	23,55	41.745,6	187.389,2	22,28	41.926,9	191.042,3	21,95
Bilanciati	15.048,0	20.729,5	72,59	18.761,5	29.429,3	63,75	23.687,1	43.743,0	54,15	30.415,3	68.247,1	44,57	31.150,9	75.700,3	41,15
Obbligazionari	62.369,8	248.679,7	25,08	63.367,9	268.484,7	23,60	68.561,4	314.531,9	21,80	67.881,1	349.240,8	19,44	71.423,7	378.170,9	18,89
Liquidità	4.380,7	32.424,9	13,51	4.351,2	29.110,3	14,95	4.474,4	26.703,4	16,76	4.853,8	35.084,7	13,83	5.166,1	33.895,7	15,24
Flessibili	17.493,7	74.627,0	23,44	24.293,9	105.165,2	23,10	29.701,5	155.863,5	19,06	38.825,4	209.204,6	18,56	40.614,4	222.496,8	18,25
Non classificato <sup>(3)</sup>	32.704,3	6.232,2	-	39.450,3	4.383,6	-	49.314,1	917,9	-	66.999,7	-	-	81.138,2	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>156.848,9</b>	<b>481.357,0</b>	<b>32,58</b>	<b>179.303,1</b>	<b>556.155,4</b>	<b>32,24</b>	<b>208.903,6</b>	<b>682.582,0</b>	<b>30,60</b>	<b>250.720,8</b>	<b>849.166,5</b>	<b>29,53</b>	<b>271.420,2</b>	<b>901.306,0</b>	<b>30,11</b>

Elaborazione Assoreti su dati di Assoreti e di Assogestioni

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

(2) Fonte Assogestione. I dati sono al lordo della duplicazione derivante dall'investimento dei fondi promossi in fondi già censiti.

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

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

	Mar.15			Giu.15			Set.15			Dic.15		
	Assoreti	Sistema	a/b									
	(a) <sup>(1)</sup>	(b) <sup>(2)</sup>	%									
<b><u>PATRIMONIO OICR</u></b>												
Azionari	38.617,9	167.677,6	23,03	37.487,8	188.906,3	19,84	34.098,4	170.968,1	19,94	41.745,6	187.389,2	22,28
Bilanciati	27.044,4	54.699,9	49,44	27.352,8	66.433,8	41,17	25.971,8	64.827,7	40,06	30.415,3	68.247,1	44,57
Obbligazionari	69.739,1	337.701,1	20,65	67.057,4	355.088,9	18,88	63.140,4	348.451,5	18,12	67.881,1	349.240,8	19,44
Liquidità	4.187,8	26.465,9	15,82	4.094,5	29.674,5	13,80	4.586,9	34.674,6	13,23	4.853,8	35.084,7	13,83
Flessibili	32.978,2	179.103,1	18,41	34.808,4	191.749,0	18,15	33.867,1	198.201,9	17,09	38.825,4	209.204,6	18,56
Non classificato <sup>(3)</sup>	56.375,4	968,5	-	59.250,4	981,8	-	57.761,1	592,6	-	66.999,7	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>228.942,8</b>	<b>766.616,1</b>	<b>29,86</b>	<b>230.051,3</b>	<b>832.834,2</b>	<b>27,62</b>	<b>219.425,6</b>	<b>817.716,4</b>	<b>26,83</b>	<b>250.720,8</b>	<b>849.166,5</b>	<b>29,53</b>

	Mar.16			Giu.16			Set.16			Dic.16		
	Assoreti	Sistema	a/b									
	(a) <sup>(1)</sup>	(b) <sup>(2)</sup>	%									
<b><u>PATRIMONIO OICR</u></b>												
Azionari	39.600,2	178.058,5	22,24	38.895,2	173.813,6	22,38	40.552,2	182.127,5	22,27	41.926,9	191.042,3	21,95
Bilanciati	29.114,5	68.542,9	42,48	29.256,6	69.458,1	42,12	30.237,9	72.697,1	41,59	31.150,9	75.700,3	41,15
Obbligazionari	65.895,9	351.460,6	18,75	67.413,7	358.928,3	18,78	70.036,4	374.501,9	18,70	71.423,7	378.170,9	18,89
Liquidità	5.246,1	42.381,9	12,38	5.406,1	35.061,0	15,42	5.303,2	34.958,0	15,17	5.166,1	33.895,7	15,24
Flessibili	37.603,8	206.141,8	18,24	37.641,3	209.310,4	17,98	38.967,2	218.202,8	17,86	40.614,4	222.496,8	18,25
Non classificato <sup>(3)</sup>	67.113,1	265,1	-	68.546,2	256,2	-	71.843,9	245,0	-	81.138,2	-	-
<b>TOTALE</b>	<b>244.573,5</b>	<b>846.850,8</b>	<b>28,88</b>	<b>247.159,1</b>	<b>846.827,7</b>	<b>29,19</b>	<b>256.940,8</b>	<b>882.732,4</b>	<b>29,11</b>	<b>271.420,2</b>	<b>901.306,0</b>	<b>30,11</b>

Elaborazione Assoreti su dati di Assoreti e di Assogestioni

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

(2) Fonte Assogestione. I dati sono al lordo della duplicazione derivante dall'investimento dei fondi promossi in fondi già censiti.

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

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

	2012	2013	2014	2015	2016
<b><u>RACCOLTA NETTA</u></b>					
<b>Fondi comuni e Sicav</b>	<b>6.757,4</b>	<b>12.055,5</b>	<b>7.988,1</b>	<b>4.273,4</b>	<b>3.516,7</b>
Propri	3.540,5	5.766,5	3.986,8	4.028,8	1.704,2
Di terzi	3.216,9	6.289,0	4.001,3	244,6	1.812,5
<b>Gestioni patrimoniali</b>	<b>-348,3</b>	<b>822,4</b>	<b>2.704,0</b>	<b>7.339,8</b>	<b>2.334,5</b>
Propri	-83,7	1.003,3	2.724,0	7.357,7	2.352,8
Di terzi	-264,6	-180,9	-20,0	-17,8	-18,4
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>4.761,7</b>	<b>7.059,3</b>	<b>12.351,4</b>	<b>16.629,1</b>	<b>11.855,4</b>
Propri	4.321,6	6.469,3	11.872,8	16.101,5	11.449,4
Di terzi	440,0	590,0	478,6	527,6	406,0
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>715,4</b>	<b>618,9</b>	<b>739,7</b>	<b>739,6</b>	<b>812,4</b>
Propri	680,2	568,1	690,8	676,5	731,7
Di terzi	35,2	50,8	48,9	63,1	80,6
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>11.886,2</b>	<b>20.556,0</b>	<b>23.783,2</b>	<b>28.982,0</b>	<b>18.519,0</b>
Propri	8.458,6	13.807,2	19.274,4	28.164,5	16.238,2
Di terzi	3.427,6	6.748,8	4.508,8	817,5	2.280,8

Per il 2015 e per il 2016 non è disponibile la ripartizione completa dei corrispondenti valori annuali riportati nella tav.1a.

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

	2012	2013	2014	2015	2016
<b><u>RACCOLTA NETTA</u></b>					
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>-1.157,1</b>	<b>-54,6</b>	<b>1.837,9</b>	<b>-163,9</b>	<b>-573,4</b>
Propri	-674,1	212,9	1.803,9	-148,9	-421,9
Di terzi	-482,9	-267,5	34,1	-15,0	-151,5
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>6.480,1</b>	<b>5.833,2</b>	<b>4.292,3</b>	<b>793,3</b>	<b>3.628,2</b>
Propri	2.848,8	-162,3	375,1	372,2	1.557,7
Di terzi	3.631,3	5.995,6	3.917,2	421,1	2.070,6
<b>Fondi di Fondi</b>	<b>1.650,9</b>	<b>6.391,4</b>	<b>1.972,9</b>	<b>3.824,4</b>	<b>360,4</b>
Propri	1.563,5	5.841,1	1.871,7	3.882,3	433,5
Di terzi	87,5	550,4	101,1	-57,9	-73,1
<i>Dettaglio fondi di fondi</i>					
<b>Fondi di Fondi di diritto italiano</b>	<b>-189,4</b>	<b>-17,3</b>	<b>-35,8</b>	<b>50,9</b>	<b>-34,3</b>
Propri	-157,9	-18,3	-38,4	41,8	-37,3
Di terzi	-31,5	1,0	2,6	9,1	3,0
<b>Fondi di Fondi di diritto estero</b>	<b>1.840,3</b>	<b>6.408,8</b>	<b>2.008,7</b>	<b>3.773,5</b>	<b>394,6</b>
Propri	1.721,4	5.859,4	1.910,1	3.840,5	470,7
Di terzi	119,0	549,4	98,5	-67,0	-76,1
<b>Fondi Speculativi</b>	<b>-227,7</b>	<b>-131,2</b>	<b>-66,2</b>	<b>-127,6</b>	<b>-24,9</b>
Propri	-197,9	-124,9	-59,4	-78,5	-21,9
Di terzi	-29,8	-6,3	-6,8	-49,1	-3,1
<b>Fondi chiusi mobiliari</b>	<b>8,6</b>	<b>16,6</b>	<b>-45,7</b>	<b>-58,9</b>	<b>126,9</b>
Propri	0,0	0,0	0,0	0,0	160,2
Di terzi	8,6	16,6	-45,7	-58,9	-33,3
<b>Fondi chiusi immobiliari</b>	<b>2,5</b>	<b>0,1</b>	<b>-3,1</b>	<b>6,0</b>	<b>-0,5</b>
Propri	0,3	-0,2	-4,6	1,7	-3,3
Di terzi	2,3	0,3	1,4	4,4	2,8
<b>GPF</b>	<b>-842,2</b>	<b>174,8</b>	<b>1.711,2</b>	<b>4.925,2</b>	<b>1.395,6</b>
Propri	-651,0	313,6	1.739,4	4.927,6	1.395,6
Di terzi	-191,2	-138,8	-28,2	-2,4	0,0
<b>GPM</b>	<b>493,9</b>	<b>647,6</b>	<b>992,8</b>	<b>2.414,6</b>	<b>938,9</b>
Propri	567,3	689,7	984,6	2.430,0	957,3
Di terzi	-73,4	-42,1	8,2	-15,4	-18,3
<b>Vita tradizionali</b>	<b>1.371,0</b>	<b>1.564,2</b>	<b>2.995,1</b>	<b>3.593,7</b>	<b>4.633,0</b>
Propri	1.388,2	1.473,5	2.780,9	3.248,4	4.201,8
Di terzi	-17,2	90,6	214,2	345,3	431,2
<b>Index linked</b>	<b>-938,9</b>	<b>-1.225,7</b>	<b>-672,7</b>	<b>-493,1</b>	<b>-271,6</b>
Propri	-922,5	-1.225,6	-672,3	-493,0	-271,5
Di terzi	-16,4	-0,1	-0,4	0,0	-0,1
<b>Unit linked</b>	<b>4.329,5</b>	<b>6.720,8</b>	<b>10.029,1</b>	<b>13.528,5</b>	<b>7.494,0</b>
Propri	3.855,9	6.221,4	9.764,3	13.346,2	7.519,1
Di terzi	473,6	499,4	264,8	182,4	-25,2
<b>Fondi pensione</b>	<b>263,4</b>	<b>219,9</b>	<b>315,6</b>	<b>340,5</b>	<b>375,3</b>
Propri	233,4	181,4	280,0	283,3	318,9
Di terzi	30,0	38,6	35,6	57,1	56,4
<b>Piani previdenziali individuali</b>	<b>452,0</b>	<b>398,9</b>	<b>424,1</b>	<b>399,2</b>	<b>437,1</b>
Propri	446,8	386,7	410,8	393,2	412,9
Di terzi	5,3	12,2	13,2	6,0	24,2
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>11.886,2</b>	<b>20.556,0</b>	<b>23.783,2</b>	<b>28.982,0</b>	<b>18.519,0</b>
Propri	8.458,6	13.807,2	19.274,4	28.164,5	16.238,2
Di terzi	3.427,6	6.748,8	4.508,8	817,5	2.280,8

Per il 2015 e per il 2016 non è disponibile la ripartizione completa dei corrispondenti valori annuali riportati nella tav.1a.

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

	I Trim.15	II Trim.15	III Trim.15	IV Trim.15	I Trim.16	II Trim.16	III Trim.16	IV Trim.16
<b><u>RACCOLTA NETTA</u></b>								
<b>Fondi comuni e Sicav</b>	<b>1.182,4</b>	<b>1.079,4</b>	<b>803,2</b>	<b>1.239,9</b>	<b>-551,4</b>	<b>-110,1</b>	<b>2.364,8</b>	<b>1.813,4</b>
Propri	1.424,0	1.166,5	865,1	596,3	-247,0	112,6	1.021,5	817,1
Di terzi	-241,6	-87,1	-61,9	643,7	-304,4	-222,7	1.343,3	996,3
<b>Gestioni patrimoniali</b>	<b>2.116,5</b>	<b>1.381,5</b>	<b>574,3</b>	<b>775,6</b>	<b>358,7</b>	<b>367,8</b>	<b>1.057,3</b>	<b>550,6</b>
Propri	2.127,0	1.381,9	573,1	783,6	360,0	370,8	1.059,3	562,8
Di terzi	-10,6	-0,4	1,2	-8,0	-1,3	-2,9	-1,9	-12,2
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>3.726,2</b>	<b>3.974,0</b>	<b>2.399,7</b>	<b>4.474,5</b>	<b>2.974,8</b>	<b>3.027,1</b>	<b>2.643,4</b>	<b>3.210,0</b>
Propri	3.606,0	3.722,9	2.390,7	4.327,1	2.828,7	2.904,0	2.572,9	3.143,8
Di terzi	120,1	251,1	9,0	147,4	146,1	123,2	70,6	66,2
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>169,1</b>	<b>139,5</b>	<b>154,5</b>	<b>276,6</b>	<b>182,3</b>	<b>142,7</b>	<b>176,7</b>	<b>310,6</b>
Propri	150,5	127,4	138,9	259,7	161,2	129,6	162,5	278,4
Di terzi	18,5	12,1	15,6	16,8	21,1	13,1	14,2	32,2
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>7.194,1</b>	<b>6.574,4</b>	<b>3.931,6</b>	<b>6.766,6</b>	<b>2.964,5</b>	<b>3.427,6</b>	<b>6.242,3</b>	<b>5.884,7</b>
Propri	7.307,7	6.398,7	3.967,8	5.966,7	3.103,0	3.517,0	4.816,1	4.802,2
Di terzi	-113,6	175,7	-36,1	799,9	-138,5	-89,4	1.426,2	1.082,5

2015: non è disponibile la ripartizione trimestrale completa dei corrispondenti valori annuali riportati nella tav. 10a

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

	I Trim.15	II Trim.15	III Trim.15	IV Trim.15	I Trim.16	II Trim.16	III Trim.16	IV Trim.16
<b><u>RACCOLTA NETTA</u></b>								
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>-101,0</b>	<b>-118,9</b>	<b>-11,2</b>	<b>67,2</b>	<b>-95,9</b>	<b>-194,5</b>	<b>-64,5</b>	<b>-218,4</b>
Propri	-82,3	-115,4	-3,8	52,6	-73,7	-120,4	-48,8	-179,0
Di terzi	-18,7	-3,5	-7,4	14,6	-22,1	-74,1	-15,7	-39,5
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>-77,7</b>	<b>-108,4</b>	<b>246,1</b>	<b>733,3</b>	<b>-268,5</b>	<b>58,1</b>	<b>2.095,8</b>	<b>1.742,8</b>
Propri	119,9	-41,8	275,1	19,0	-34,2	173,1	715,5	703,1
Di terzi	-197,6	-66,6	-29,0	714,3	-234,3	-115,1	1.380,3	1.039,7
<b>Fondi di Fondi</b>	<b>1.396,4</b>	<b>1.335,2</b>	<b>592,4</b>	<b>500,4</b>	<b>-170,5</b>	<b>33,8</b>	<b>354,4</b>	<b>142,7</b>
Propri	1.410,3	1.337,9	602,7	531,3	-136,0	61,3	366,6	141,5
Di terzi	-13,9	-2,7	-10,4	-30,9	-34,5	-27,5	-12,2	1,1
<b><u>Dettaglio fondi di fondi</u></b>								
<b>Fondi di Fondi di diritto italiano</b>	<b>39,1</b>	<b>11,4</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,9</b>	<b>-4,8</b>	<b>-4,9</b>	<b>-13,3</b>	<b>-11,3</b>
Propri	34,2	9,8	0,7	-3,0	-6,6	-6,5	-14,0	-10,2
Di terzi	4,9	1,5	0,6	2,1	1,8	1,6	0,7	-1,1
<b>Fondi di Fondi di diritto estero</b>	<b>1.357,3</b>	<b>1.323,8</b>	<b>591,1</b>	<b>501,2</b>	<b>-165,7</b>	<b>38,7</b>	<b>367,7</b>	<b>154,0</b>
Propri	1.376,0	1.328,1	602,1	534,3	-129,4	67,8	380,6	151,8
Di terzi	-18,7	-4,3	-11,0	-33,1	-36,3	-29,1	-12,9	2,2
<b>Fondi Speculativi</b>	<b>-26,4</b>	<b>-16,9</b>	<b>-9,6</b>	<b>-43,2</b>	<b>-4,9</b>	<b>-6,2</b>	<b>-6,6</b>	<b>-7,3</b>
Propri	-24,1	-14,5	-9,3	-7,4	-3,7	-2,3	-7,8	-8,0
Di terzi	-2,3	-2,3	-0,4	-35,8	-1,2	-3,9	1,2	0,8
<b>Fondi chiusi mobiliari</b>	<b>-10,5</b>	<b>-13,5</b>	<b>-15,4</b>	<b>-19,6</b>	<b>-12,9</b>	<b>-3,7</b>	<b>-11,9</b>	<b>155,4</b>
Propri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	160,2
Di terzi	-10,5	-13,5	-15,4	-19,6	-12,9	-3,7	-11,9	-4,8
<b>Fondi chiusi immobiliari</b>	<b>1,5</b>	<b>1,8</b>	<b>0,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,3</b>	<b>2,5</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,8</b>
Propri	0,3	0,3	0,3	0,8	0,6	0,9	-4,0	-0,8
Di terzi	1,2	1,5	0,5	1,1	0,7	1,6	1,6	-1,0
<b>GPF</b>	<b>2.048,3</b>	<b>1.330,5</b>	<b>398,2</b>	<b>761,8</b>	<b>66,0</b>	<b>171,5</b>	<b>449,9</b>	<b>708,2</b>
Propri	2.048,7	1.331,2	398,3	763,0	63,6	172,0	451,0	708,9
Di terzi	-0,4	-0,7	-0,1	-1,2	2,4	-0,5	-1,1	-0,8
<b>GPM</b>	<b>68,2</b>	<b>50,9</b>	<b>176,1</b>	<b>13,8</b>	<b>292,7</b>	<b>196,4</b>	<b>607,4</b>	<b>-157,6</b>
Propri	78,4	50,7	174,8	20,6	296,4	198,7	608,3	-146,1
Di terzi	-10,2	0,3	1,4	-6,8	-3,7	-2,4	-0,9	-11,4
<b>Vita tradizionali</b>	<b>203,2</b>	<b>227,0</b>	<b>239,8</b>	<b>1.351,4</b>	<b>1.744,6</b>	<b>1.207,9</b>	<b>983,4</b>	<b>697,1</b>
Propri	109,7	128,2	227,2	1.211,0	1.561,4	1.072,0	943,4	624,9
Di terzi	93,5	98,8	12,6	140,4	183,3	135,9	40,0	72,1
<b>Index linked</b>	<b>-146,7</b>	<b>-142,4</b>	<b>-46,9</b>	<b>-157,1</b>	<b>-106,3</b>	<b>-80,7</b>	<b>-30,8</b>	<b>-53,8</b>
Propri	-146,7	-142,4	-46,9	-157,1	-106,3	-80,7	-30,7	-53,8
Di terzi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0
<b>Unit linked</b>	<b>3.669,7</b>	<b>3.889,4</b>	<b>2.206,8</b>	<b>3.280,2</b>	<b>1.336,5</b>	<b>1.899,9</b>	<b>1.690,8</b>	<b>2.566,8</b>
Propri	3.643,0	3.737,1	2.210,4	3.273,2	1.373,7	1.912,6	1.660,1	2.572,7
Di terzi	26,7	152,3	-3,6	7,1	-37,2	-12,7	30,7	-5,9
<b>Fondi pensione</b>	<b>79,2</b>	<b>65,8</b>	<b>67,8</b>	<b>127,7</b>	<b>90,4</b>	<b>66,3</b>	<b>84,9</b>	<b>133,7</b>
Propri	62,4	54,9	51,9	114,1	71,8	53,9	72,9	120,3
Di terzi	16,8	10,9	15,9	13,6	18,6	12,4	12,0	13,4
<b>Piani previdenziali individuali</b>	<b>89,9</b>	<b>73,7</b>	<b>86,7</b>	<b>148,9</b>	<b>91,9</b>	<b>76,4</b>	<b>91,9</b>	<b>176,9</b>
Propri	88,1	72,4	87,0	145,7	89,4	75,6	89,6	158,2
Di terzi	1,7	1,2	-0,3	3,2	2,4	0,8	2,2	18,8
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>7.194,1</b>	<b>6.574,4</b>	<b>3.931,6</b>	<b>6.766,6</b>	<b>2.964,5</b>	<b>3.427,6</b>	<b>6.242,3</b>	<b>5.884,7</b>
Propri	7.307,7	6.398,7	3.967,8	5.966,7	3.103,0	3.517,0	4.816,1	4.802,2
Di terzi	-113,6	175,7	-36,1	799,9	-138,5	-89,4	1.426,2	1.082,5

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

	dic-15	gen-16	feb-16	mar-16	apr-16	mag-16	giu-16	lug-16	ago-16	set-16	ott-16	nov-16	dic-16
<b>RACCOLTA NETTA</b>													
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>144,0</b>	<b>-25,3</b>	<b>-55,0</b>	<b>-15,6</b>	<b>-66,0</b>	<b>-66,5</b>	<b>-62,1</b>	<b>-16,8</b>	<b>39,8</b>	<b>-87,5</b>	<b>-116,2</b>	<b>-72,1</b>	<b>-30,1</b>
Propri	137,1	-14,4	-41,6	-17,8	-43,1	-43,2	-34,1	-20,8	39,9	-67,9	-95,2	-57,1	-26,7
Di terzi	6,9	-10,9	-13,4	2,1	-22,9	-23,3	-28,0	4,0	-0,1	-19,6	-21,0	-15,1	-3,4
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>507,7</b>	<b>-631,3</b>	<b>-165,4</b>	<b>528,3</b>	<b>302,2</b>	<b>71,4</b>	<b>-315,5</b>	<b>973,1</b>	<b>895,1</b>	<b>227,7</b>	<b>402,0</b>	<b>55,2</b>	<b>1.285,6</b>
Propri	-0,5	-175,3	-12,6	153,7	32,7	161,1	-20,7	197,4	317,3	200,9	236,5	58,6	408,0
Di terzi	508,2	-456,0	-152,9	374,6	269,5	-89,7	-294,8	775,7	577,8	26,8	165,5	-3,4	877,6
<b>Fondi di Fondi</b>	<b>388,7</b>	<b>-84,3</b>	<b>-107,9</b>	<b>21,7</b>	<b>-42,3</b>	<b>-57,6</b>	<b>133,7</b>	<b>101,9</b>	<b>126,9</b>	<b>125,5</b>	<b>70,4</b>	<b>-90,5</b>	<b>162,7</b>
Propri	391,1	-72,2	-91,5	27,7	-33,5	-49,4	144,1	103,0	127,9	135,6	71,9	-81,4	151,0
Di terzi	-2,4	-12,1	-16,4	-6,0	-8,8	-8,2	-10,5	-1,1	-1,0	-10,1	-1,5	-9,1	11,8
<i>Dettaglio fondi di fondi</i>													
<b>Fondi di Fondi di diritto italiano</b>	<b>0,1</b>	<b>-2,8</b>	<b>-2,9</b>	<b>0,9</b>	<b>0,4</b>	<b>-2,0</b>	<b>-3,3</b>	<b>-27,5</b>	<b>15,6</b>	<b>-1,4</b>	<b>-4,8</b>	<b>-8,3</b>	<b>1,8</b>
Propri	-0,1	-4,1	-2,8	0,3	-0,6	-1,7	-4,1	-27,9	15,1	-1,2	-5,0	-5,9	0,7
Di terzi	0,2	1,3	-0,1	0,6	1,0	-0,3	0,8	0,4	0,5	-0,2	0,2	-2,4	1,1
<b>Fondi di Fondi di diritto estero</b>	<b>388,6</b>	<b>-81,4</b>	<b>-105,0</b>	<b>20,7</b>	<b>-42,7</b>	<b>-55,6</b>	<b>137,0</b>	<b>129,4</b>	<b>111,3</b>	<b>126,9</b>	<b>75,2</b>	<b>-82,2</b>	<b>161,0</b>
Propri	391,2	-68,1	-88,7	27,4	-32,9	-47,6	148,3	130,9	112,9	136,8	76,9	-75,4	150,3
Di terzi	-2,6	-13,3	-16,3	-6,7	-9,9	-7,9	-11,3	-1,5	-1,5	-9,9	-1,7	-6,7	10,7
<b>Fondi Speculativi</b>	<b>-9,6</b>	<b>-0,4</b>	<b>-3,0</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>-5,6</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>-4,6</b>	<b>-1,8</b>	<b>-3,7</b>	<b>-1,1</b>	<b>-2,5</b>
Propri	-8,9	0,0	-2,4	-1,3	-0,6	-1,7	0,0	-0,6	-4,7	-2,5	-3,6	-1,7	-2,8
Di terzi	-0,7	-0,4	-0,6	-0,2	0,0	-3,9	0,1	0,4	0,2	0,7	0,0	0,5	0,3
<b>Fondi chiusi mobiliari</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-12,9</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-3,7</b>	<b>-4,4</b>	<b>-1,4</b>	<b>-6,1</b>	<b>160,2</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,5</b>
Propri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	160,2	0,0	0,0
Di terzi	-1,4	0,0	0,0	-12,9	0,0	0,0	-3,7	-4,4	-1,4	-6,1	0,0	-2,2	-2,5
<b>Fondi chiusi immobiliari</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,7</b>	<b>0,3</b>	<b>1,4</b>	<b>0,8</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,1</b>	<b>-0,2</b>
Propri	-0,7	0,0	0,3	0,3	0,1	0,7	0,1	0,1	-1,4	-2,7	-0,2	-0,6	0,1
Di terzi	0,0	0,0	0,3	0,4	0,2	0,7	0,7	-0,3	0,4	1,5	-0,2	-0,5	-0,3
<b>GPF</b>	<b>259,0</b>	<b>-81,4</b>	<b>-40,3</b>	<b>187,8</b>	<b>99,0</b>	<b>102,8</b>	<b>-30,3</b>	<b>149,2</b>	<b>122,8</b>	<b>177,9</b>	<b>188,4</b>	<b>113,9</b>	<b>405,9</b>
Propri	259,0	-82,3	-41,8	187,8	99,0	103,1	-30,1	150,2	122,8	178,0	188,7	113,9	406,4
Di terzi	0,0	0,9	1,5	0,0	0,0	-0,4	-0,2	-1,0	0,0	-0,1	-0,3	0,0	-0,4
<b>GPM</b>	<b>23,2</b>	<b>66,1</b>	<b>265,1</b>	<b>-38,5</b>	<b>89,7</b>	<b>65,3</b>	<b>41,4</b>	<b>405,9</b>	<b>242,8</b>	<b>-41,3</b>	<b>-117,5</b>	<b>-70,8</b>	<b>30,7</b>
Propri	24,3	64,3	268,2	-36,1	89,8	66,1	42,8	406,2	242,8	-40,7	-107,8	-70,1	31,8
Di terzi	-1,1	1,8	-3,1	-2,4	-0,2	-0,8	-1,4	-0,3	0,0	-0,6	-9,7	-0,7	-1,1
<b>Vita tradizionali</b>	<b>375,7</b>	<b>384,8</b>	<b>917,8</b>	<b>442,1</b>	<b>395,8</b>	<b>455,8</b>	<b>356,4</b>	<b>526,3</b>	<b>227,0</b>	<b>230,1</b>	<b>256,7</b>	<b>212,0</b>	<b>228,4</b>
Propri	341,5	341,5	812,5	407,4	369,9	430,2	272,0	508,9	214,5	220,0	227,0	201,9	196,1
Di terzi	34,2	43,3	105,3	34,7	25,9	25,6	84,4	17,4	12,5	10,1	29,7	10,2	32,3
<b>Index linked</b>	<b>-63,2</b>	<b>-25,6</b>	<b>-38,5</b>	<b>-42,3</b>	<b>-30,1</b>	<b>-20,8</b>	<b>-29,7</b>	<b>-12,5</b>	<b>-15,7</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,3</b>	<b>-46,0</b>	<b>-5,6</b>
Propri	-63,2	-25,6	-38,4	-42,3	-30,1	-20,8	-29,7	-12,5	-15,7	-2,5	-2,3	-46,0	-5,6
Di terzi	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<b>Unit linked</b>	<b>1.338,5</b>	<b>78,8</b>	<b>357,7</b>	<b>900,0</b>	<b>647,4</b>	<b>683,8</b>	<b>568,7</b>	<b>625,0</b>	<b>564,2</b>	<b>501,5</b>	<b>581,3</b>	<b>844,2</b>	<b>1.141,3</b>
Propri	1.229,6	152,0	382,5	839,2	676,3	661,1	575,2	615,5	542,3	502,3	597,8	824,3	1.150,6
Di terzi	108,9	-73,2	-24,8	60,8	-28,9	22,7	-6,5	9,5	21,9	-0,8	-16,5	19,9	-9,3
<b>Fondi pensione</b>	<b>101,7</b>	<b>51,3</b>	<b>20,0</b>	<b>19,2</b>	<b>16,7</b>	<b>24,3</b>	<b>25,3</b>	<b>35,1</b>	<b>31,1</b>	<b>18,7</b>	<b>27,8</b>	<b>32,7</b>	<b>73,2</b>
Propri	95,5	38,7	16,0	17,0	13,3	19,9	20,8	31,1	26,9	14,8	24,7	28,4	67,2
Di terzi	6,3	12,6	3,9	2,1	3,5	4,4	4,5	3,9	4,2	3,8	3,1	4,4	6,0
<b>Piani previdenziali individuali</b>	<b>79,1</b>	<b>40,4</b>	<b>28,0</b>	<b>23,5</b>	<b>29,1</b>	<b>23,6</b>	<b>23,8</b>	<b>36,0</b>	<b>30,0</b>	<b>25,8</b>	<b>39,4</b>	<b>39,1</b>	<b>98,4</b>
Propri	74,0	39,4	26,8	23,1	28,8	23,6	23,3	35,6	28,7	25,4	37,2	36,5	84,4
Di terzi	5,1	1,0	1,1	0,3	0,3	0,0	0,5	0,5	1,3	0,4	2,2	2,6	14,0
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>3.142,6</b>	<b>-226,8</b>	<b>1.179,0</b>	<b>2.012,3</b>	<b>1.441,0</b>	<b>1.277,8</b>	<b>708,7</b>	<b>2.818,4</b>	<b>2.257,0</b>	<b>1.167,0</b>	<b>1.486,2</b>	<b>1.013,2</b>	<b>3.385,3</b>
Propri	2.478,6	266,2	1.278,1	1.558,7	1.202,6	1.350,7	963,7	2.014,0	1.641,2	1.160,9	1.335,0	1.006,7	2.460,5
Di terzi	664,0	-493,0	-99,0	453,6	238,5	-72,9	-254,9	804,3	615,7	6,1	151,2	6,5	924,8

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

	<b>Dic.12</b>	<b>%</b>	<b>Dic.13</b>	<b>%</b>	<b>Dic.14</b>	<b>%</b>	<b>Dic.15</b>	<b>%</b>	<b>Dic.16</b>	<b>%</b>
<b><u>PATRIMONIO</u></b>										
<b>Fondi comuni e Sicav</b>	<b>109.113,2</b>	<b>100,00</b>	<b>122.749,9</b>	<b>100,00</b>	<b>136.667,0</b>	<b>100,00</b>	<b>156.868,7</b>	<b>100,00</b>	<b>163.395,4</b>	<b>100,00</b>
Propri	65.099,8	59,66	71.733,2	58,44	78.769,5	57,64	88.206,4	56,23	91.424,1	55,95
Di terzi	44.013,4	40,34	51.016,7	41,56	57.897,5	42,36	68.662,4	43,77	71.971,3	44,05
<b>Gestioni patrimoniali</b>	<b>15.941,1</b>	<b>100,00</b>	<b>17.071,4</b>	<b>100,00</b>	<b>21.179,4</b>	<b>100,00</b>	<b>48.752,3</b>	<b>100,00</b>	<b>52.077,3</b>	<b>100,00</b>
Propri	15.363,6	96,38	16.837,4	98,63	21.041,0	99,35	48.631,3	99,75	51.993,8	99,84
Di terzi	577,5	3,62	234,0	1,37	138,4	0,65	121,0	0,25	83,5	0,16
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>54.652,9</b>	<b>100,00</b>	<b>62.354,2</b>	<b>100,00</b>	<b>77.010,4</b>	<b>100,00</b>	<b>102.337,6</b>	<b>100,00</b>	<b>115.055,1</b>	<b>100,00</b>
Propri	46.845,5	85,71	54.148,4	86,84	67.824,1	88,07	93.164,5	91,04	105.415,5	91,62
Di terzi	7.807,4	14,29	8.205,8	13,16	9.186,3	11,93	9.173,1	8,96	9.639,6	8,38
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>6.187,7</b>	<b>100,00</b>	<b>7.423,7</b>	<b>100,00</b>	<b>8.719,3</b>	<b>100,00</b>	<b>9.633,8</b>	<b>100,00</b>	<b>10.861,3</b>	<b>100,00</b>
Propri	5.868,8	94,85	7.021,1	94,58	8.217,7	94,25	9.073,2	94,18	10.102,7	93,02
Di terzi	318,9	5,15	402,6	5,42	501,6	5,75	560,6	5,82	758,6	6,98
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>185.894,9</b>	<b>100,00</b>	<b>209.599,2</b>	<b>100,00</b>	<b>243.576,2</b>	<b>100,00</b>	<b>317.592,4</b>	<b>100,00</b>	<b>341.389,0</b>	<b>100,00</b>
Propri	133.177,7	71,64	149.740,0	71,44	175.852,3	72,20	239.075,3	75,28	258.936,0	75,85
Di terzi	52.717,2	28,36	59.859,2	28,56	67.723,9	27,80	78.517,1	24,72	82.453,0	24,15

Per il 2015 e per il 2016 non è disponibile la ripartizione completa dei corrispondenti valori riportati nella tav. 2a

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

	Dic.12	%	Dic.13	%	Dic.14	%	Dic.15	%	Dic.16	%
<b><u>PATRIMONIO</u></b>										
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>13.184,5</b>	<b>100,00</b>	<b>13.031,0</b>	<b>100,00</b>	<b>15.084,7</b>	<b>100,00</b>	<b>16.919,4</b>	<b>100,00</b>	<b>16.752,3</b>	<b>100,00</b>
Propri	10.309,3	78,19	10.595,4	81,31	12.460,3	82,60	14.264,6	84,31	14.213,7	84,85
Di terzi	2.875,2	21,81	2.435,6	18,69	2.624,4	17,40	2.654,8	15,69	2.538,6	15,15
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>76.881,9</b>	<b>100,00</b>	<b>83.975,1</b>	<b>100,00</b>	<b>92.685,9</b>	<b>100,00</b>	<b>107.511,6</b>	<b>100,00</b>	<b>113.516,0</b>	<b>100,00</b>
Propri	36.251,0	47,15	36.495,4	43,46	38.635,5	41,68	42.626,7	39,65	45.184,8	39,80
Di terzi	40.630,9	52,85	47.479,7	56,54	54.050,4	58,32	64.884,9	60,35	68.331,2	60,20
<b>Fondi di Fondi</b>	<b>17.954,5</b>	<b>100,00</b>	<b>24.752,8</b>	<b>100,00</b>	<b>27.987,3</b>	<b>100,00</b>	<b>31.540,7</b>	<b>100,00</b>	<b>32.168,2</b>	<b>100,00</b>
Propri	17.785,6	99,06	24.002,5	96,97	27.112,2	96,87	30.753,2	97,50	31.409,1	97,64
Di terzi	168,8	0,94	750,2	3,03	875,1	3,13	787,5	2,50	759,0	2,36
<b><u>Dettaglio fondi di fondi</u></b>										
<b>Fondi di Fondi di diritto italiano</b>	<b>639,2</b>	<b>100,00</b>	<b>645,1</b>	<b>100,00</b>	<b>662,0</b>	<b>100,00</b>	<b>712,8</b>	<b>100,00</b>	<b>701,0</b>	<b>100,00</b>
Propri	634,8	99,32	639,5	99,14	653,5	98,71	696,5	97,71	681,3	97,19
Di terzi	4,4	0,68	5,5	0,86	8,5	1,29	16,3	2,29	19,7	2,81
<b>Fondi di Fondi di diritto estero</b>	<b>17.315,3</b>	<b>100,00</b>	<b>24.107,7</b>	<b>100,00</b>	<b>27.325,2</b>	<b>100,00</b>	<b>30.827,9</b>	<b>100,00</b>	<b>31.467,2</b>	<b>100,00</b>
Propri	17.150,8	99,05	23.363,0	96,91	26.458,7	96,83	30.056,7	97,50	30.727,8	97,65
Di terzi	164,5	0,95	744,7	3,09	866,5	3,17	771,2	2,50	739,3	2,35
<b>Fondi Speculativi</b>	<b>432,5</b>	<b>100,00</b>	<b>320,0</b>	<b>100,00</b>	<b>243,6</b>	<b>100,00</b>	<b>266,0</b>	<b>100,00</b>	<b>236,1</b>	<b>100,00</b>
Propri	386,0	89,24	281,9	88,09	211,3	86,76	230,6	86,70	183,7	77,80
Di terzi	46,5	10,76	38,1	11,91	32,3	13,24	35,4	13,30	52,4	22,20
<b>Fondi chiusi mobiliari</b>	<b>279,4</b>	<b>100,00</b>	<b>299,1</b>	<b>100,00</b>	<b>301,4</b>	<b>100,00</b>	<b>281,9</b>	<b>100,00</b>	<b>396,3</b>	<b>100,00</b>
Propri	2,0	0,71	1,9	0,65	2,0	0,68	1,5	0,55	162,2	40,94
Di terzi	277,4	99,29	297,2	99,35	299,3	99,32	280,3	99,45	234,1	59,06
<b>Fondi chiusi immobiliari</b>	<b>380,5</b>	<b>100,00</b>	<b>372,0</b>	<b>100,00</b>	<b>364,2</b>	<b>100,00</b>	<b>349,2</b>	<b>100,00</b>	<b>326,5</b>	<b>100,00</b>
Propri	365,9	96,15	356,1	95,73	348,1	95,59	329,7	94,42	270,6	82,86
Di terzi	14,7	3,85	15,9	4,27	16,1	4,41	19,5	5,58	56,0	17,14
<b>GPF</b>	<b>8.268,8</b>	<b>100,00</b>	<b>8.505,0</b>	<b>100,00</b>	<b>10.892,7</b>	<b>100,00</b>	<b>16.141,1</b>	<b>100,00</b>	<b>17.735,7</b>	<b>100,00</b>
Propri	7.875,5	95,24	8.394,2	98,70	10.882,5	99,91	16.133,2	99,95	17.727,6	99,95
Di terzi	393,2	4,76	110,8	1,30	10,2	0,09	7,9	0,05	8,0	0,05
<b>GPM</b>	<b>7.672,3</b>	<b>100,00</b>	<b>8.566,4</b>	<b>100,00</b>	<b>10.286,7</b>	<b>100,00</b>	<b>32.611,1</b>	<b>100,00</b>	<b>34.341,6</b>	<b>100,00</b>
Propri	7.488,1	97,60	8.443,2	98,56	10.158,4	98,75	32.498,0	99,65	34.266,2	99,78
Di terzi	184,2	2,40	123,3	1,44	128,2	1,25	113,1	0,35	75,5	0,22
<b>Vita tradizionali</b>	<b>17.846,3</b>	<b>100,00</b>	<b>19.095,3</b>	<b>100,00</b>	<b>22.312,1</b>	<b>100,00</b>	<b>32.958,8</b>	<b>100,00</b>	<b>34.990,6</b>	<b>100,00</b>
Propri	16.514,7	92,54	17.782,3	93,12	20.411,8	91,48	30.694,4	93,13	32.470,5	92,80
Di terzi	1.331,6	7,46	1.313,0	6,88	1.900,3	8,52	2.264,3	6,87	2.520,2	7,20
<b>Index linked</b>	<b>2.659,9</b>	<b>100,00</b>	<b>1.479,9</b>	<b>100,00</b>	<b>883,3</b>	<b>100,00</b>	<b>421,3</b>	<b>100,00</b>	<b>179,2</b>	<b>100,00</b>
Propri	2.617,3	98,40	1.479,4	99,96	883,2	99,99	421,2	99,98	179,2	100,00
Di terzi	42,7	1,60	0,5	0,04	0,1	0,01	0,1	0,02	0,0	0,00
<b>Unit linked</b>	<b>34.146,7</b>	<b>100,00</b>	<b>41.779,0</b>	<b>100,00</b>	<b>53.815,0</b>	<b>100,00</b>	<b>68.957,6</b>	<b>100,00</b>	<b>79.885,3</b>	<b>100,00</b>
Propri	27.713,6	81,16	34.886,8	83,50	46.529,1	86,46	62.048,8	89,98	72.765,8	91,09
Di terzi	6.433,1	18,84	6.892,2	16,50	7.285,9	13,54	6.908,7	10,02	7.119,5	8,91
<b>Fondi pensione</b>	<b>1.494,5</b>	<b>100,00</b>	<b>1.876,5</b>	<b>100,00</b>	<b>2.394,5</b>	<b>100,00</b>	<b>2.779,5</b>	<b>100,00</b>	<b>3.246,4</b>	<b>100,00</b>
Propri	1.290,1	86,32	1.612,5	85,93	2.058,3	85,96	2.401,7	86,41	2.812,9	86,65
Di terzi	204,4	13,68	264,1	14,07	336,3	14,04	377,8	13,59	433,5	13,35
<b>Piani previdenziali individuali</b>	<b>4.693,2</b>	<b>100,00</b>	<b>5.547,2</b>	<b>100,00</b>	<b>6.324,8</b>	<b>100,00</b>	<b>6.854,3</b>	<b>100,00</b>	<b>7.614,9</b>	<b>100,00</b>
Propri	4.578,7	97,56	5.408,6	97,50	6.159,5	97,39	6.671,6	97,33	7.289,8	95,73
Di terzi	114,5	2,44	138,6	2,50	165,4	2,61	182,8	2,67	325,1	4,27
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>185.894,9</b>	<b>100,00</b>	<b>209.599,2</b>	<b>100,00</b>	<b>243.576,2</b>	<b>100,00</b>	<b>317.592,4</b>	<b>100,00</b>	<b>341.389,0</b>	<b>100,00</b>
Propri	133.177,7	71,64	149.740,0	71,44	175.852,3	72,20	239.075,3	75,28	258.936,0	75,85
Di terzi	52.717,2	28,36	59.859,2	28,56	67.723,9	27,80	78.517,1	24,72	82.453,0	24,15

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

	<b>Dic.15</b>	<b>%</b>	<b>Mar.16</b>	<b>%</b>	<b>Giu.16</b>	<b>%</b>	<b>Set.16</b>	<b>%</b>	<b>Dic.16</b>	<b>%</b>
<b><i>PATRIMONIO</i></b>										
<b>Fondi comuni e Sicav</b>	<b>156.868,7</b>	<b>100,00</b>	<b>151.182,4</b>	<b>100,00</b>	<b>152.087,5</b>	<b>100,00</b>	<b>157.673,9</b>	<b>100,00</b>	<b>163.395,4</b>	<b>100,00</b>
Propri	88.206,4	56,23	84.900,3	56,16	85.727,0	56,37	88.656,0	56,23	91.424,1	55,95
Di terzi	68.662,4	43,77	66.282,1	43,84	66.360,5	43,63	69.017,9	43,77	71.971,3	44,05
<b>Gestioni patrimoniali</b>	<b>48.752,3</b>	<b>100,00</b>	<b>48.284,3</b>	<b>100,00</b>	<b>48.533,3</b>	<b>100,00</b>	<b>50.541,3</b>	<b>100,00</b>	<b>52.077,3</b>	<b>100,00</b>
Propri	48.631,3	99,75	48.169,6	99,76	48.424,7	99,78	50.434,0	99,79	51.993,8	99,84
Di terzi	121,0	0,25	114,7	0,24	108,6	0,22	107,2	0,21	83,5	0,16
<b>Prodotti assicurativi</b>	<b>102.337,6</b>	<b>100,00</b>	<b>103.704,9</b>	<b>100,00</b>	<b>106.647,2</b>	<b>100,00</b>	<b>110.647,0</b>	<b>100,00</b>	<b>115.055,1</b>	<b>100,00</b>
Propri	93.164,5	91,04	94.653,9	91,27	97.419,7	91,35	101.202,9	91,46	105.415,5	91,62
Di terzi	9.173,1	8,96	9.051,0	8,73	9.227,5	8,65	9.444,1	8,54	9.639,6	8,38
<b>Prodotti previdenziali</b>	<b>9.633,8</b>	<b>100,00</b>	<b>9.590,5</b>	<b>100,00</b>	<b>9.748,2</b>	<b>100,00</b>	<b>10.128,1</b>	<b>100,00</b>	<b>10.861,3</b>	<b>100,00</b>
Propri	9.073,2	94,18	8.920,8	93,02	9.062,3	92,96	9.417,3	92,98	10.102,7	93,02
Di terzi	560,6	5,82	669,6	6,98	685,9	7,04	710,8	7,02	758,6	6,98
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>317.592,4</b>	<b>100,00</b>	<b>312.762,2</b>	<b>100,00</b>	<b>317.016,3</b>	<b>100,00</b>	<b>328.990,3</b>	<b>100,00</b>	<b>341.389,0</b>	<b>100,00</b>
Propri	239.075,3	75,28	236.644,7	75,66	240.633,7	75,91	249.710,3	75,90	258.936,0	75,85
Di terzi	78.517,1	24,72	76.117,5	24,34	76.382,6	24,09	79.280,0	24,10	82.453,0	24,15

Per il 2015 e per il 2016 non è disponibile la ripartizione completa dei corrispondenti valori riportati nella tav. 2c

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

	Dic.15	%	Mar.16	%	Giu.16	%	Set.16	%	Dic.16	%
<b><u>PATRIMONIO</u></b>										
<b>OICR di diritto italiano</b>	<b>16.919,4</b>	<b>100,00</b>	<b>16.392,3</b>	<b>100,00</b>	<b>16.194,6</b>	<b>100,00</b>	<b>16.393,9</b>	<b>100,00</b>	<b>16.752,3</b>	<b>100,00</b>
Propri	14.264,6	84,31	13.835,8	84,40	13.708,7	84,65	13.862,0	84,56	14.213,7	84,85
Di terzi	2.654,8	15,69	2.556,5	15,60	2.486,0	15,35	2.531,9	15,44	2.538,6	15,15
<b>OICR di diritto estero</b>	<b>107.511,6</b>	<b>100,00</b>	<b>103.530,0</b>	<b>100,00</b>	<b>104.736,2</b>	<b>100,00</b>	<b>108.986,3</b>	<b>100,00</b>	<b>113.516,0</b>	<b>100,00</b>
Propri	42.626,7	39,65	40.903,3	39,51	41.904,6	40,01	43.579,5	39,99	45.184,8	39,80
Di terzi	64.884,9	60,35	62.626,7	60,49	62.831,6	59,99	65.406,8	60,01	68.331,2	60,20
<b>Fondi di Fondi</b>	<b>31.540,7</b>	<b>100,00</b>	<b>30.382,9</b>	<b>100,00</b>	<b>30.312,0</b>	<b>100,00</b>	<b>31.518,7</b>	<b>100,00</b>	<b>32.168,2</b>	<b>100,00</b>
Propri	30.753,2	97,50	29.635,3	97,54	29.585,3	97,60	30.757,4	97,58	31.409,1	97,64
Di terzi	787,5	2,50	747,6	2,46	726,6	2,40	761,4	2,42	759,0	2,36
<i>Dettaglio fondi di fondi</i>										
<b>Fondi di Fondi di diritto italiano</b>	<b>712,8</b>	<b>100,00</b>	<b>685,0</b>	<b>100,00</b>	<b>686,6</b>	<b>100,00</b>	<b>691,9</b>	<b>100,00</b>	<b>701,0</b>	<b>100,00</b>
Propri	696,5	97,71	667,1	97,38	666,9	97,13	671,2	97,01	681,3	97,19
Di terzi	16,3	2,29	18,0	2,62	19,7	2,87	20,7	2,99	19,7	2,81
<b>Fondi di Fondi di diritto estero</b>	<b>30.827,9</b>	<b>100,00</b>	<b>29.697,9</b>	<b>100,00</b>	<b>29.625,4</b>	<b>100,00</b>	<b>30.826,9</b>	<b>100,00</b>	<b>31.467,2</b>	<b>100,00</b>
Propri	30.056,7	97,50	28.968,2	97,54	28.918,4	97,61	30.086,2	97,60	30.727,8	97,65
Di terzi	771,2	2,50	729,6	2,46	707,0	2,39	740,7	2,40	739,3	2,35
<b>Fondi Speculativi</b>	<b>266,0</b>	<b>100,00</b>	<b>247,5</b>	<b>100,00</b>	<b>245,6</b>	<b>100,00</b>	<b>233,4</b>	<b>100,00</b>	<b>236,1</b>	<b>100,00</b>
Propri	230,6	86,70	197,2	79,70	195,4	79,54	181,8	77,90	183,7	77,80
Di terzi	35,4	13,30	50,2	20,30	50,3	20,46	51,6	22,10	52,4	22,20
<b>Fondi chiusi mobiliari</b>	<b>281,9</b>	<b>100,00</b>	<b>283,7</b>	<b>100,00</b>	<b>247,1</b>	<b>100,00</b>	<b>248,5</b>	<b>100,00</b>	<b>396,3</b>	<b>100,00</b>
Propri	1,5	0,55	1,5	0,54	1,5	0,62	2,2	0,90	162,2	40,94
Di terzi	280,3	99,45	282,2	99,46	245,6	99,38	246,2	99,10	234,1	59,06
<b>Fondi chiusi immobiliari</b>	<b>349,2</b>	<b>100,00</b>	<b>346,0</b>	<b>100,00</b>	<b>351,9</b>	<b>100,00</b>	<b>293,0</b>	<b>100,00</b>	<b>326,5</b>	<b>100,00</b>
Propri	329,7	94,42	327,2	94,55	331,5	94,18	273,0	93,18	270,6	82,86
Di terzi	19,5	5,58	18,9	5,45	20,5	5,82	20,0	6,82	56,0	17,14
<b>GPF</b>	<b>16.141,1</b>	<b>100,00</b>	<b>15.858,7</b>	<b>100,00</b>	<b>16.082,1</b>	<b>100,00</b>	<b>16.828,0</b>	<b>100,00</b>	<b>17.735,7</b>	<b>100,00</b>
Propri	16.133,2	99,95	15.848,7	99,94	16.072,8	99,94	16.819,7	99,95	17.727,6	99,95
Di terzi	7,9	0,05	10,0	0,06	9,3	0,06	8,3	0,05	8,0	0,05
<b>GPM</b>	<b>32.611,1</b>	<b>100,00</b>	<b>32.425,6</b>	<b>100,00</b>	<b>32.451,2</b>	<b>100,00</b>	<b>33.713,3</b>	<b>100,00</b>	<b>34.341,6</b>	<b>100,00</b>
Propri	32.498,0	99,65	32.320,9	99,68	32.351,9	99,69	33.614,4	99,71	34.266,2	99,78
Di terzi	113,1	0,35	104,8	0,32	99,3	0,31	98,9	0,29	75,5	0,22
<b>Vita tradizionali</b>	<b>32.958,8</b>	<b>100,00</b>	<b>34.622,4</b>	<b>100,00</b>	<b>36.376,0</b>	<b>100,00</b>	<b>37.426,9</b>	<b>100,00</b>	<b>34.990,6</b>	<b>100,00</b>
Propri	30.694,4	93,13	32.295,1	93,28	33.939,9	93,30	34.952,2	93,39	32.470,5	92,80
Di terzi	2.264,3	6,87	2.327,3	6,72	2.436,1	6,70	2.474,6	6,61	2.520,2	7,20
<b>Index linked</b>	<b>421,3</b>	<b>100,00</b>	<b>344,9</b>	<b>100,00</b>	<b>266,8</b>	<b>100,00</b>	<b>238,4</b>	<b>100,00</b>	<b>179,2</b>	<b>100,00</b>
Propri	421,2	99,98	344,8	99,98	266,7	99,97	238,4	100,00	179,2	100,00
Di terzi	0,1	0,02	0,1	0,02	0,1	0,03	0,0	0,00	0,0	0,00
<b>Unit linked</b>	<b>68.957,6</b>	<b>100,00</b>	<b>68.737,7</b>	<b>100,00</b>	<b>70.004,5</b>	<b>100,00</b>	<b>72.981,8</b>	<b>100,00</b>	<b>79.885,3</b>	<b>100,00</b>
Propri	62.048,8	89,98	62.014,0	90,22	63.213,1	90,30	66.012,3	90,45	72.765,8	91,09
Di terzi	6.908,7	10,02	6.723,7	9,78	6.791,4	9,70	6.969,5	9,55	7.119,5	8,91
<b>Fondi pensione</b>	<b>2.779,5</b>	<b>100,00</b>	<b>2.803,6</b>	<b>100,00</b>	<b>2.891,3</b>	<b>100,00</b>	<b>3.024,4</b>	<b>100,00</b>	<b>3.246,4</b>	<b>100,00</b>
Propri	2.401,7	86,41	2.424,4	86,48	2.497,0	86,36	2.612,2	86,37	2.812,9	86,65
Di terzi	377,8	13,59	379,2	13,52	394,3	13,64	412,2	13,63	433,5	13,35
<b>Piani previdenziali individuali</b>	<b>6.854,3</b>	<b>100,00</b>	<b>6.786,9</b>	<b>100,00</b>	<b>6.857,0</b>	<b>100,00</b>	<b>7.103,8</b>	<b>100,00</b>	<b>7.614,9</b>	<b>100,00</b>
Propri	6.671,6	97,33	6.496,4	95,72	6.565,3	95,75	6.805,1	95,80	7.289,8	95,73
Di terzi	182,8	2,67	290,5	4,28	291,6	4,25	298,6	4,20	325,1	4,27
<b>Totale risparmio gestito</b>	<b>317.592,4</b>	<b>100,00</b>	<b>312.762,2</b>	<b>100,00</b>	<b>317.016,3</b>	<b>100,00</b>	<b>328.990,3</b>	<b>100,00</b>	<b>341.389,0</b>	<b>100,00</b>
Propri	239.075,3	75,28	236.644,7	75,66	240.633,7	75,91	249.710,3	75,90	258.936,0	75,85
Di terzi	78.517,1	24,72	76.117,5	24,34	76.382,6	24,09	79.280,0	24,10	82.453,0	24,15

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

	I Trim.15	II Trim.15	III Trim.15	IV Trim.15	Anno 2015	I Trim.16	II Trim.16	III Trim.16	IV Trim.16	Anno 2016
<b><u>CONTI CORRENTI</u></b>										
Num. aperture	103.505	97.232	83.974	115.637	411.695	123.274	104.231	85.314	110.605	423.424
Num. estinzioni	53.684	47.866	40.128	48.243	196.004	53.746	51.639	45.857	50.728	201.970
Num.c/c attivi (*)	2.567.758	2.620.377	2.652.057	2.806.229	-	2.873.447	2.924.119	2.962.415	3.037.738	-

2015: non è disponibile la ripartizione trimestrale completa dei corrispondenti valori annuali.

(\*) Dati di fine periodo.

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

	dic-15	gen-16	feb-16	mar-16	apr-16	mag-16	giu-16	lug-16	ago-16	set-16	ott-16	nov-16	dic-16
<b><u>CONTI CORRENTI</u></b>													
Num. aperture	41.063	36.835	46.405	40.034	33.565	37.573	33.093	33.388	21.048	30.878	35.422	36.940	38.243
Num. estinzioni	17.645	12.306	22.189	19.251	17.066	18.462	16.111	16.770	15.428	13.659	16.276	16.578	17.874

**Tav. 16a - Numero dei clienti e dei consulenti finanziari (\*\*)  
delle imprese aderenti ad Assoreti**

	I Trim.15	II Trim.15	III Trim.15	IV Trim.15	Anno 2015	I Trim.16	II Trim.16	III Trim.16	IV Trim.16	Anno 2016
<b><u>CLIENTI</u></b>										
Num. entrate	68.182	60.900	48.336	69.266	249.711	74.818	61.893	50.896	66.102	253.709
Num. in essere (*)	3.522.586	3.565.621	3.579.513	3.695.486	-	3.761.806	3.804.986	3.836.238	3.883.985	-
<b><u>CONSULENTI FINANZIARI (**)</u></b>										
Numero (*)	21.837	21.937	21.855	22.706	-	22.865	22.915	22.946	22.856	-
di cui operativi (***)	21.169	21.265	21.195	22.062	-	22.236	22.291	22.300	22.249	-

2015: non è disponibile la ripartizione trimestrale completa dei corrispondenti valori annuali.

(\*) Dati di fine periodo.

(\*\*) Consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede e con mandato.

(\*\*\*) Consulenti finanziari abilitati all'o.f.s. con portafoglio > 0.

**Tav. 16b - Numero dei clienti e dei consulenti finanziari (\*\*)  
delle imprese aderenti ad Assoreti**

	dic-15	gen-16	feb-16	mar-16	apr-16	mag-16	giu-16	lug-16	ago-16	set-16	ott-16	nov-16	dic-16
<b><u>CLIENTI</u></b>													
Num. entrate	25.380	23.975	26.218	24.625	20.579	22.161	19.153	19.981	13.927	16.988	20.187	21.831	24.084
Num. in essere (*)	3.695.486	3.725.755	3.745.173	3.761.806	3.774.626	3.790.735	3.804.986	3.818.375	3.824.750	3.836.238	3.852.458	3.868.386	3.883.985
<b><u>CONSULENTI FINANZIARI (**)</u></b>													
Numero (*)	22.706	22.834	22.876	22.865	22.868	22.885	22.915	22.907	22.893	22.946	22.955	22.952	22.856
di cui operativi (***)	22.062	22.185	22.223	22.236	22.244	22.261	22.291	22.288	22.277	22.300	22.311	22.323	22.249

2015: non è disponibile la ripartizione mensile completa dei corrispondenti valori annuali.

(\*) Dati di fine periodo.

(\*\*) Consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede e con mandato.

(\*\*\*) Consulenti finanziari abilitati all'o.f.s. con portafoglio > 0.