ASSORETI

Relazione annuale 2020

27 aprile 2021

ASSORETI

Associazione delle Società per la Consulenza agli Investimenti

Indirizzo

Via Emilio de Cavalieri,7 00198 Roma

Telefono

+39 06 42817361

Sito internet

www.assoreti.it

L'utilizzo e la diffusione delle informazioni sono consentiti previa citazione della fonte.

INDICE

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
CAPI	TOLO 2 - IL QUADRO CONGIUNTURALE	
2.1	- Il prodotto interno lordo.	3
2.2	- La produzione industriale.	3
2.3	- L'indice dei prezzi al consumo.	4
2.4 2.5	- L'indice di fiducia dei consumatori e delle imprese.	4
2.6	La propensione al risparmio delle famiglie.Politica monetaria e tassi di mercato.	5 5
2.7	- I mercati azionari.	6
CAPI	TOLO 3 - L'ANDAMENTO DELL'INDUSTRIA DELLE RETI DI	
	CONSULENZA FINANZIARIA NEL 2020	
	- La ricchezza finanziaria delle famiglie italiane.	7
3.2	- Il mercato italiano del risparmio gestito.	8
	- L'attività delle reti di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.	10
	- I volumi di raccolta netta realizzati dalle reti.	10 14
	Il patrimonio di competenza delle reti.Indicatori di produttività.	16
	- La struttura dell'offerta: prodotti del gruppo d'appartenenza e di terzi.	17
CADI	TOLO A. LO SCIENA DIO NODMATINO DELLA DISTRIBUZIONE IN CONSULENZA DEL	
CAPI	TOLO 4 - LO SCENARIO NORMATIVO DELLA DISTRIBUZIONE IN CONSULENZA DEI PRODOTTI E DEI SERVIZI FINANZIARI	
	- Linee evolutive dell'ordinamento e dell'industria.	19
	- Evoluzione della normativa a livello comunitario.	21
	- Modifiche alla MiFID II – <i>Quick fix</i> .	21
	- Survey dell'EIOPA sull'IDD.	22
	- Fintech. Nuovo ragima di vigilanza prudanziala della impressa di investimento	23
	 Nuovo regime di vigilanza prudenziale delle imprese di investimento. Normativa in materia di sostenibilità. 	23 24
	- Gli Orientamenti dell'Esma sulle commissioni di <i>performance</i> .	26
4.3		27
_	- Recepimento della Direttiva sulla distribuzione assicurativa (IDD).	27
	- Recepimento della Direttiva IORP II.	28
	- Nuova disciplina delle modalità di messa a disposizione dei KID	
	e dei relativi dati sui PRIIPs commercializzati nel territorio italiano.	29

4.3.4 - Requisiti di conoscenza e competenza del personale	
che fornisce informazioni o presta consulenza alla clientela.	29
4.3.5 - Misure a tutela dell'integrità del mercato dell'offerta fuori sede.	30
4.3.6 - La governance delle banche.	30
4.4 - Autoregolamentazione.	31
4.4.1 - Codice di comportamento.	31
4.4.2 - Linee guida in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione	
dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.	31
4.4.3 - Linee guida Assoreti-Assogestioni in materia di	
rendicontazione di costi ed oneri.	32
4.4.4 - Codice di vigilanza.	33
LE ASSOCIATE	34

ALLEGATO: TAVOLE STATISTICHE

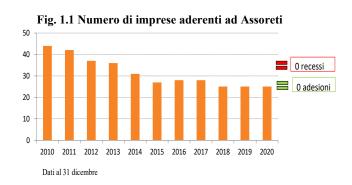
CAPITOLO 1

LA RAPPRESENTATIVITÀ DELLE IMPRESE ASSOCIATE

1.1 - Le imprese associate ad Assoreti.

La compagine associativa era costituita, nel 2020, da 25 Imprese che prestano il servizio di consulenza in materia di investimenti avvalendosi di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede. Rispetto all'anno precedente la composizione, pertanto, non ha subito variazioni, non essendosi verificate adesioni e recessi con efficacia in corso d'anno⁽¹⁾ (fig. 1.1). l'Associazione continuava, quindi, ad essere costituita da 22 banche, con una rappresentatività nel contesto associativo che si attestava all'88%, 2 società di

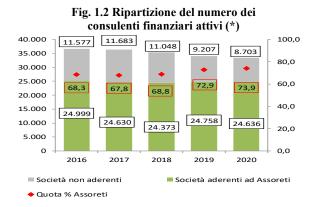
intermediazione mobiliare e una società di gestione del risparmio. L'esito positivo dell'offerta pubblica di acquisto promossa da Intesa Sanpaolo S.p.A. sulle azioni ordinarie di Unione Banche Italiane S.p.A. ha determinato, invece, la variazione del numero di gruppi societari rappresentati in Associazione che, nel corso del 2020, scendeva da 18 a 17.



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 2020 si avvalevano dell'operato di 24.636 consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, per i quali si registra una flessione di mezzo punto percentuale rispetto a quanto rilevato a fine 2019 (24.758 unità). La contrazione osservata in ambito associativo risulta, comunque, più contenuta rispetto a

quanto verificatosi sul numero complessivo di consulenti finanziari iscritti all'albo e con mandato, sceso a 33.339 unità (-1,8%). Tali dinamiche hanno determinato la maggiore rilevanza della compagine associativa in termini di rappresentatività sulla popolazione di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, in crescita di 1p.p. e pari, a fine anno, al 73,9% del totale degli iscritti all'albo e operanti per conto di un intermediario (fig. 1.2); con riferimento alla figura del consulente finanziario agente, la rappresentatività si conferma superiore al 90% (stima).



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

Nell'ambito delle attività finanziarie delle famiglie italiane, che a fine settembre 2020 risultavano pari a 4.421,2 miliardi di euro (ultimo dato disponibile – Banca d'Italia), si rileva

⁽¹) Al 27 aprile 2021 la compagine associativa è costituita da 24 intermediari per effetto del recesso di Banco di Desio e della Brianza S.p.A. con efficacia dall'1 gennaio 2021.

come l'incidenza degli *asset* di pertinenza delle reti di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede sia aumentata di 0,4p.p. rispetto all'anno precedente, con una rappresentatività sulla ricchezza finanziaria totale che saliva così al 14,3% (*tav.1.1*). Delimitando il confronto a quella parte del portafoglio delle famiglie italiane costituito dai prodotti che compongono l'offerta degli intermediari finanziari - prodotti del risparmio

gestito, strumenti finanziari amministrati (escluse le partecipazioni) e depositi, la cui valorizzazione complessiva è stimabile a 3.257,5 miliardi di euro -, si rileva come almeno il 19,3% sia riconducibile all'attività delle società aderenti all'Assoreti, realizzata tramite i propri consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

Le reti consolidano il proprio ruolo anche nell'ambito del risparmio gestito: la capacità di sostenere la domanda in una straordinaria fase di incertezza determinato flussi di raccolta netta positivi e l'aumento della quota di mercato che, a fine anno, ha raggiunto il 24,7% degli asset complessivi (+0,3p.p. rispetto all'anno precedente) (tav. 1.2). In particolare, con riferimento all'industria degli organismi di investimento collettivo del risparmio di tipo aperto, il contributo delle reti - diretto e indiretto - si è tradotto in un flusso di risorse nette superiore a quanto osservato nel corso dell'anno precedente e pari a 21,1 miliardi di euro, rivelandosi perciò determinante per il raggiungimento del risultato finale relativo all'intero sistema delle gestioni collettive aperte (tav. 1.3). La dinamica ha, quindi, comportato la crescita della quota delle reti, espressa in termini patrimoniali, che a fine anno ha raggiunto il 33,9% (+0,6p.p. nel confronto con il 2019). A tale risultato contribuiscono sia i volumi di raccolta netta realizzati in ambito assicurativo, rispetto al quale la quota di mercato delle reti sulle riserve tecniche sale di 0,5p.p. e si attesta al 19,7%; sia la raccolta realizzata dagli intermediari, propri tramite l'attività svolta dai consulenti finanziari abilitati alla offerta fuori sede, sulle gestioni patrimoniali individuali, nei confronti delle quali la rappresentatività in termini patrimoniali raggiunge il 49,2% (+2,5p.p.).

Tav. 1.1 Attività finanziarie delle famiglie italiane

	Totale			Perimetro	offerta reti	(²)
in mld/€	Assoreti	Famiglie	%	Assoreti	Famiglie	%
Dic.2016	471,1	4.180,2	11,3	471,1	2.965,0	15,9
Dic.2017	518,5	4.331,6	12,0	518,5	3.057,2	17,0
Dic.2018	513,6	4.217,4	12,2	513,6	3.036,6	16,9
Dic.2019	619,8	4.469,7	13,9	619,8	3.203,3	19,3
Set.2020	630,1	4.421,2	14,3	630,1	3.257,5	19,3

Elaborazione su dati Assoreti e Banca d'Italia.

(2) Elaborazione Assoreti: 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.

Tav. 1.2 Patrimonio del risparmio gestito

in miliardi di euro	2020	2019	2018	2017	2016
- OICR	1.201,4	1.135,8	1.014,5	1.062,3	950,3
- Gestioni individuali <i>retail</i>	142,2	137,4	125,6	134,8	128,9
- Fondi Pensione e Pip	196,4	185,1	167,2	162,3	151,3
- Rami Vita (*)	847,6	808,3	747,4	719,0	639,5
- Totale	2.387,5	2.266,6	2.054,8	2.078,4	1.870,0
Totale netto distribuito in Italia - stima (**)	1.902,3	1.803,1	1.643,3	1.661,4	1.497,9
PATRIMONIO RETI (***)	470,3	440,1	369,1	382,5	341,9
Inc. % su totale netto	24,7	24,4	22,5	23,0	22,8

Elaborazione Assoreti su dati Banca d'Italia, Covip, Ania, Assogestioni, Assoreti.

(*) Elaborazione Assoreti su dati Banca d'Italia, Ania e Assogestioni. Il dato include le riserve tecniche da lavoro diretto italiano delle imprese nazionali e *extra* S.E.E. ed una stima delle riserve tecniche delle imprese dello S.S.E..

(**) Stima Assoreti del patrimonio dei prodotti finanziari e servizi di investimento distribuiti in Italia. La stima è al netto delle duplicazioni tra le diverse tipologie di prodotto finanziario e servizio di investimento.

(***) Dal 2019 il campione Assoreti include Banca Euromobiliare S.p.A., CheBanca! S.p.A. e l'attività svolta dai consulenti finanziari della divisione *private*, iscritti all'albo e incaricati da Credem S.p.A. ad effettuare offerta fuori sede.

Tav. 1.3 Raccolta netta nel risparmio gestito

in miliardi di euro	Reti	Sistema
- OICR aperti	21,1	23,6
collocamento diretto	7,8	-
collocamento indiretto (*)	13,3	-
- Gestioni individuali <i>retail</i>	4,4	3,1
- Rami Vita (**)	10,1	24,9

Fonte: Ania, Assogestioni, Assoreti.

Dati al lordo delle duplicazioni tra le diverse tipologie di prodotto finanziario e servizio di finanziamento. (*) Collocamento indiretto attraverso gestioni patrimoniali, prodotti assicurativi e previdenziali. (**) I dati di sistema si riferiscono alle imprese nazionali e alle rappresentanze di imprese extra S.E.E.; i dati delle reti includono anche i volumi di raccolta realizzati per i prodotti assicurativi delle imprese appartenenti allo S.S.E..

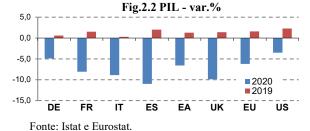
CAPITOLO 2

IL QUADRO CONGIUNTURALE

2.1- Il prodotto interno lordo.

Nel 2020 lo scoppio della pandemia da Covid-19 e le conseguenti misure di contenimento connesse all'emergenza sanitaria hanno determinato la contrazione di entità eccezionale delle economie mondiali. Il prodotto interno lordo italiano (valore concatenato al 2015 e corretto per gli effetti del calendario), in particolare, ha subito una flessione dell'8,9% rispetto all'anno precedente, attribuibile soprattutto al calo della domanda interna. L'Istituto Nazionale di Statistica ha sottolineato, infatti, come "la domanda nazionale al netto delle scorte ha contribuito negativamente alla dinamica del Pil per 7,8 punti percentuali; all'interno della domanda nazionale hanno fornito un apporto negativo di 6,4 p.p. la spesa delle famiglie residenti e delle Istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie, e di 1,6 p.p. gli investimenti fissi lordi e oggetti di valore, mentre è stato positivo quelle delle Amministrazioni pubbliche (+0,3p.p.). L'apporto della domanda estera netta è stato negativo per 0,8 punti e quello della variazione delle scorte per 0,3 punti".





Fonte: Istat. Dati corretti per gli effetti del calendario (valori concatenati – anno base 2015)

Dati corretti per gli effetti del calendario (valori concatenati – anno base 2015)

La crisi economica avviata dalla pandemia ha colpito duramente l'intero continente europeo con il prodotto interno lordo dell'Eurozona in calo del 6,8%; in particolare quello della Germania è sceso del 5,3%, in Francia dell'8,2% ed in Spagna la flessione ha raggiunto il 10,8%. Estendendo il perimetro all'intera Unione Europea la contrazione è risultata lievemente meno marcata e pari al 6,3%: gli Stati membri dell'UE che non fanno parte dell'Area Euro hanno registrato, nel loro insieme, una contrazione del 3,7%.

2.2 - La produzione industriale.

Gli effetti della pandemia assumono straordinaria rilevanza anche sull'apparato industriale nazionale: secondo i dati dell'Istat, in Italia la produzione industriale, nel 2020, ha

subito una flessione dell'11,4% rispetto all'anno precedente (tav.2.1), realizzando il secondo peggiore risultato dal 1990 ad oggi, dopo la caduta registrata nel 2009. La flessione si estende a tutti i principali raggruppamenti di industrie e per i beni di consumo risulta la più ampia contrazione mai rilevata. Il progressivo recupero dopo il crollo di marzo e aprile ha subito una battuta

Tav.2.1 Produzione industriale

	Italia		Area	Euro
	Var.% tend	Var.% cong.	Var.% tend	Var.% cong.
I trim. 20	-11,5	-9,3	-6,2	-3,3
II trim. 20	-25,5	-16,5	-20,2	-15,7
III trim. 20	-5,2	29,4	-6,9	16,0
IV trim. 20	-2,5	-0,4	-1,6	4,2
Anno 2020	-11,4	-	-8,7	-

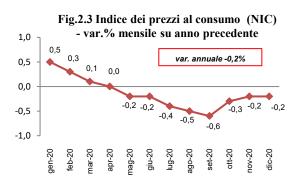
Fonte: Istat e Eurostat

d'arresto proprio nei mesi conclusivi dell'anno, determinando il mancato raggiungimento dei livelli produttivi antecedenti l'emergenza sanitaria. L'importante contrazione della produzione industriale si ritrova nell'intero contesto europeo, seppure con entità più contenuta: la flessione si attesta all'8,7% considerando tutti i Paesi dell'Area Euro, mentre il calo è dell'8% per l'intera Unione Europea.

2.3 -L'indice dei prezzi al consumo.

Nel 2020 i prezzi al consumo (NIC) hanno registrato una variazione negativa, in media d'anno, pari allo 0,2%. L'Istat evidenzia come si tratti della terza flessione da quando è disponibile la serie storica dell'indice (-0,4% nel 1959 e -0,1% nel 2016) e, analogamente a quanto accaduto nel 2016, la diminuzione annua è imputabile prevalentemente all'andamento dei prezzi dei beni energetici (-8,4%) al netto dei quali l'inflazione rimane positiva e in lieve accelerazione rispetto all'anno precedente. I prezzi dei beni alimentari sono infatti aumentati dell'1,3% mentre la crescita è stata più contenuta per le altre tipologie di beni e per i servizi

per i quali la variazione è stata, in entrambi i casi, positiva e pari allo 0,4%. La flessione media complessiva è il risultato di una dinamica infra-annuale che vede nei primi tre mesi dell'anno un'inflazione positiva (+0,3%), alla quale segue nel secondo trimestre una inversione di tendenza con una contrazione contenuta (-0,1%) che si amplifica nel terzo (-0,5%) per poi attenuarsi negli ultimi tre mesi dell'anno (-0,2%). Il rallentamento del processo inflazionistico coinvolge l'intero continente per il quale, comunque, si continua a rilevare, nel suo insieme, la crescita dei prezzi al consumo (tav. 2.2). La variazione dell'indice dei armonizzato (IPCA) è positiva e pari allo 0,3% nell'Area Euro (+1,2% nel 2019) e raggiunge lo 0,7% nell'Unione Europea (+1,4% nel 2019), rispetto ad una contrazione dello 0,1% osservata in Italia sullo stesso indice (+0,6% nel 2019).



Fonte: Istat.

Tav.2.2 Indice dei prezzi al consumo armonizzato (IPCA) - anno 2020

	Var.% su anno prec.
Italia	-0,1
Area Euro	+0,3
Unione Europea	+0,7
E t I. t. t . E t. t	

Fonte: Istat e Eurostat

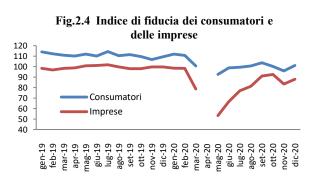
2.4 -L'indice di fiducia dei consumatori e delle imprese.

Lo scoppio della crisi sanitaria ed il conseguente clima di incertezza che ha travolto il contesto socio-economico hanno determinato il forte disorientamento di consumatori e imprese, soprattutto nei mesi di marzo, aprile e maggio.

L'indice di fiducia dei consumatori ha raggiunto un valore medio annuale pari a 101,5, con un ribasso di 9,5 punti rispetto al medesimo valore assunto nel 2019. Nel mese di maggio l'indice ha registrato il proprio minimo, pari a 92,6 (ad aprile la rilevazione è stata interrotta) ed ha chiuso l'anno ad un livello pari a 101,1 che, seppure in crescita, si è mantenuto ancora decisamente al di sotto di quello precedente l'emergenza sanitaria. Gli italiani sono apparsi particolarmente preoccupati per la situazione economica, attuale e futura, del Paese (l'indice medio sul clima economico ha registrato un decremento da 124,8 a 92,0), mentre si sono mostrati meno pessimisti nei giudizi sulla situazione del proprio contesto familiare (l'indice medio sul clima personale scende da 106,3 a 104,6).

Il valore medio annuale assunto dall'indice di fiducia delle imprese è pari a 82,6, con un ribasso di 16,7 punti rispetto al corrispondente valore del 2019.

A maggio raggiunge il valore minimo pari a 53,3 per poi risalire, a fine anno, ad 88. Il senso di sfiducia appare più marcato tra gli imprenditori che operano nell'ambito dei servizi (l'indice medio è diminuito di 23,5 punti nel confronto con il 2019) e del commercio al dettaglio (-14,2 punti), mentre per le imprese manufatturiere (-10,7 punti) e per quelle che operano nell'ambito delle costruzioni (-6,7 punti) si riscontra un deterioramento più contenuto dei giudizi, seppure sempre su livelli particolarmente significativi.

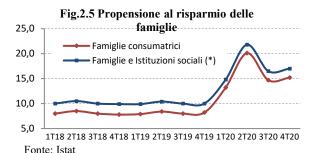


Fonte:Istat – nel mese di aprile la rilevazione è stata interrotta.

2.5 - La propensione al risparmio delle famiglie.

Le misure restrittive adottate per il controllo dell'emergenza sanitaria da Covid-19 hanno avuto un impatto significativo per le famiglie italiane sia in termini di disponibilità

economiche sia in termini di abitudini di spesa. Le difficoltà dell'anno hanno, infatti, determinato la riduzione del reddito disponibile (-2,8% rispetto al 2019) ma ancor di più della spesa per consumi finali (-10,9%). Tali dinamiche hanno, perciò, comportato l'importante aumento della propensione al risparmio delle famiglie italiane, con un valore medio dell'indice quasi raddoppiato rispetto all'anno precedente e pari al 15,8%, (8,2% nel L'evoluzione infra-annuale evidenzia come il valore massimo della



(*) 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.

propensione al risparmio sia stato raggiunto nel secondo trimestre dell'anno (20,1%), con i mesi di aprile e maggio coinvolti dal primo *lockdown* nazionale. Il recupero di una pseudo normalità nel corso dei mesi estivi ha determinato l'incremento dei consumi e, pertanto, la riduzione della capacità di risparmio delle famiglie italiane che si è, comunque, mantenuta su livelli significativi (14,7%). Negli ultimi tre mesi dell'anno il reddito disponibile delle famiglie, dopo il recupero del periodo precedente, ha segnato un nuovo calo che ha assunto entità inferiore rispetto alla contrazione osservata sulla spesa per consumi finali, con il conseguente incremento della propensione al risparmio (15,2%).

2.6 - Politica monetaria e tassi di mercato.

La Banca Centrale Europea ha varato, tempestivamente, misure di politica monetaria fortemente espansive per affrontare la crisi economico-finanziaria scaturita dall'emergenza

sanitaria da Covid-19. Già nel mese di marzo, il Consiglio direttivo della BCE ha deliberato l'adozione di misure straordinarie al fine di contrastare gli effetti della pandemia sull'economia dell'Eurozona. È stato, quindi, introdotto un nuovo programma di acquisto di titoli pubblici e privati per l'emergenza pandemica (Pandemic Emergency Purchase Programme, PEPP) la cui portata è stata progressivamente aumentata nel corso dell'anno fino ad arrivare, sul finire del 2020, ad una dotazione complessiva di 1.850 miliardi e un orizzonte degli acquisti netti esteso almeno sino alla fine di marzo 2022. In ogni caso, il Consiglio direttivo condurrà gli acquisti netti di attività nell'ambito del PEPP finché non riterrà conclusa la fase critica legata al coronavirus. Inoltre, al fine di assicurare un maggiore contributo nei programmi di acquisto per il settore privato, la BCE ha deliberato una dotazione temporanea aggiuntiva di 120 miliardi nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA). Nel corso del 2020, sempre nell'ottica di una politica monetaria espansiva, la BCE ha mantenuto invariati i saggi di riferimento: i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale sono rimasti stabili rispettivamente allo 0,00%, allo 0,25% e al -0,50%. Il Consiglio direttivo si attende che i tassi di riferimento si mantengano su livelli pari o inferiori a quelli attuali finché non vedrà le prospettive di inflazione convergere saldamente su un livello sufficientemente prossimo ma inferiore al 2%.

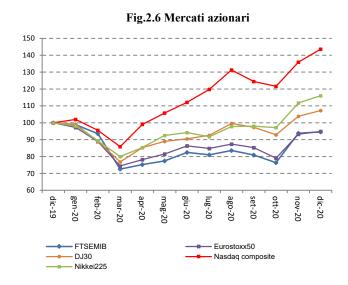
La Federal Reserve, dopo un primo taglio dei tassi di riferimento (1% - 1,25%) deliberato nella riunione del 3 marzo, il 15 marzo 2020 ha optato per l'azzeramento degli stessi, portandoli allo 0,0% - 0,25%. In un vertice straordinario ha anche definito una serie di nuove misure a sostegno dell'economia, tra cui un quantitative easing illimitato, superando così il limite di 700 miliardi precedentemente indicato.

A fine anno il tasso *euribor* a tre mesi era pari a -0,545% (-0,383% a fine 2019), con un valore medio annuale pari a -0,427% (-0,357% nel 2019).

2.7 - I mercati azionari.

Il 2020 è stato un anno all'insegna della volatilità dei mercati azionari mondiali: i forti timori dettati dall'estensione delle dinamiche pandemiche e dal coinvolgimento del mondo occidentali hanno determinato, nel mese marzo, il crollo dei listini con variazioni negative anche superiori al 30%. Successivamente si è assistito ad un lento e progressivo recupero che, almeno in Europa, non è sempre stato sufficiente a compensare la precedente contrazione. In

particolare, con lo scoppio della pandemia, il listino nazionale ha subito una flessione massima del 36,6% per poi procedere con un'altalenante ripresa che ha determinato un bilancio annuale negativo pari al 5,4%. Dinamiche simili a quelle osservate per il FtseMib si ritrovano anche negli andamenti degli altri listini europei, con l'eccezione del Dax per il quale il recupero ha assunto entità tale da determinare una chiusura d'anno positiva pari al 3,5%. Ancora più deciso il rialzo dei listini statunitensi: il Dow Jones chiude l'anno con una crescita del 7,2%, lo Standard&Poor del 16,3% ed il Nasdaq raggiunge valorizzazioni record con un aumento del 43,6%.



CAPITOLO 3

L'ANDAMENTO DELL'INDUSTRIA DELLE RETI DI CONSULENZA FINANZIARIA NEL 2020

3.1 – La ricchezza finanziaria delle famiglie italiane.

Le misure di contenimento adottate per far fronte all'emergenza sanitaria da Covid-19 hanno portato alla flessione del reddito disponibile delle famiglie italiane e alla contrazione dei consumi finali con dinamiche tali da tradursi in una più alta propensione al risparmio rispetto agli anni precedenti. Il contesto socio-economico determinato dallo scoppio della pandemia ha condizionato fortemente le decisioni delle famiglie italiane in merito all'allocazione delle nuove risorse disponibili; l'atteggiamento precauzionale ha, infatti, comportato il significativo accumulo di liquidità ed ha indirizzato la domanda verso gli strumenti percepiti come meno rischiosi quali i prodotti assicurati ed i buoni del tesoro pluriennali. Secondo i dati di Banca d'Italia, infatti, nei primi nove mesi dell'anno il flusso di risorse che ha coinvolto i depositi è risultato particolarmente significativo, raggiungendo livelli superiori a quelli già elevati del 2019, e tale da assumere maggiore rilevanza rispetto alle altre tipologie di prodotto. I flussi si mantengono positivi anche per i prodotti assicurativi e per i fondi comuni di investimento, mentre nel complesso la raccolta è negativa sia per i titoli obbligazionari, come effetto delle uscite dalla componente corporate che hanno compensato i risultati dell'emissione dei Btp Italia e dei Btp Futura, sia per l'insieme rappresentato dalle azioni e dalle partecipazioni.

A fine settembre 2020 la consistenza delle attività finanziarie detenute dalle famiglie italiane ammontava a 4.421,2 miliardi di euro, in calo dell'1,1% rispetto alla valorizzazione di fine 2019. La quota più rilevante della ricchezza finanziaria continua ad essere mantenuta sotto forma di liquidità; il maggiore flusso di risparmio giunto sui depositi ha determinato un incremento del 4,4% delle consistenze che rappresentavano, così, il 34,5% delle attività finanziarie complessive (+1,8p.p.). Cresceva anche la voce relativa alla componente assicurativa/previdenziale (+3,6%) coinvolgendo il 26,3% delle risorse finanziarie (+1,2p.p.), mentre la valorizzazione delle posizioni in quote di fondi comuni di investimento, in calo del 3,3% come conseguenza dell'instabilità dei mercati finanziari, rappresentava il 10,5% della ricchezza finanziaria delle famiglie italiane (-0,2p.p.).

Tav. 3.1 Attività finanziarie delle famiglie italiane

	Consistenze				
	Set. 2020		Dic.2019		GenSet.2020
	mld	%	mld	%	mld
Liqudità (depositi, biglietti e circolante)	1.524,6	34,5%	1.460,1	32,7%	64,5
Titoli obbligazionari	239,4	5,4%	257,1	5,8%	-14,2
Azioni e partecipazioni	897,5	20,3%	1.006,1	22,5%	-8,4
Quote di fondi comuni	464,5	10,5%	480,5	10,7%	12,0
Assicurazioni, fondi pensione e TFR	1.163,4	26,3%	1.122,8	25,1%	21,1
Altre attività	131,8	3,0%	143,2	3,2%	-11,4
Totale	4.421,2	100,0%	4.469,7	100,0%	63,6

Fonte: Banca d'Italia - pubblicazione: Conti finanziari.

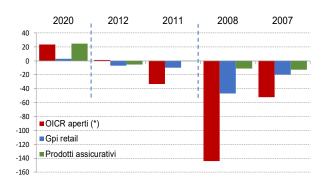
I dati di flusso riportati sui conti finanziari non coincidono necessariamente con i dati di raccolta netta

 $(v.\ https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/metodi-e-fonti-manuali/manuale_CF.pdf).$

3.2 - Il mercato italiano del risparmio gestito.

Le dinamiche osservate sul mercato del risparmio gestito evidenziano risultati positivi e tali da assumere una valenza maggiormente significativa nella contestualizzazione del periodo. L'esperienza maturata dalle crisi finanziarie dei bienni 2007-2008 e 2011-2012 ha permesso di affrontare con maggiore solidità e consapevolezza le difficoltà straordinarie di quest'ultimo anno; nonostante la pandemia abbia proiettato le economie mondiali in uno scenario di depressione profonda e strutturata, l'atteggiamento assunto dagli *stakeholder* del mercato ha consentito la gestione del momento, ottenendo così risultati spesso anche migliorativi rispetto all'anno precedente.

Fig.3.1 Raccolta netta del risparmio gestito in miliardi di euro



Elaborazione su dati Assogestioni e Ania.

Tav. 3.2 Patrimonio del risparmio gestito

In miliardi di euro	2020	2019	2018	2017
- OICR	1.201,4	1.135,8	1.014,5	1.062,3
Var. %	5,8	12,0	-4,5	11,8
di cui OICR aperti	1.133,0	1.072,1	955,4	1.011,2
Var. %	5,7	12,2	-5,5	12,2
di cui OICR chiusi	68,3	63,7	59,2	51,1
Var. %	7,3	7,6	15,7	4,4
- Gestioni individuali	1.012,8	968,8	839,9	858,5
Var. %	4,5	15,3	-2,2	0,6
- Fondi Pensione e Pip	196,4	185,1	167,2	162,3
Var. %	6,1	10,7	3,0	7,3
- Assic. Ramo Vita (*)	772,6	737,0	684,2	658,0
Var. %	4,8	7,7	4,0	6,0

Elaborazione su dati Assogestioni, Banca d'Italia, Covip e Ania. (*) Riserve tecniche da lavoro diretto italiano - imprese nazionali ed *extra* S.E.E.

La raccolta netta realizzata sugli organismi di investimento collettivo del risparmio di tipo aperto, ad esempio, ha raggiunto i 23,6 miliardi di euro, attestandosi così su un livello superiore sia nel confronto con i risultati ottenuti nel 2019 (5,1 miliardi), sia rispetto a quanto realizzato dall'industria nel 2018 (519 milioni). La crescita si ritrova anche in termini patrimoniali: a fine anno, la valorizzazione delle quote di Oicr aperti ammontava a 1.133 miliardi di euro (tav.3.2), con una variazione positiva del 5,7% rispetto all'anno precedente.

L'analisi dei dati di raccolta evidenzia come gli investimenti abbiano coinvolto in maniera pressoché esclusiva le gestioni collettive domiciliate al di fuori dei confini nazionali, sulle quali sono confluite risorse nette in crescita del 75,8% rispetto al 2019 e pari a 29,2 miliardi di euro (tav.3.3). Per i fondi comuni di investimento di diritto italiano si conferma, invece, la prevalenza dei riscatti, con un gap più contenuto nel confronto con l'anno precedente; le risorse nette in uscita, pari a 5,6 miliardi di euro, raggiungono, in-

Tav. 3.3 Raccolta e patrimonio in OICR aperti

	Raccolta netta		Patrin	nonio
In miliardi di euro	2020	2019	2020	2019
Gruppi di diritto italiano	11,2	8,8	586,3	567,8
Fondi di diritto italiano	-5,9	-5,3	219,2	223,4
Fondi di diritto estero	17,1	14,1	367,2	344,4
Gruppi di diritto estero	12,5	-3,6	546,7	504,3
Fondi di diritto italiano	0,3	-6,1	22,7	22,2
Fondi di diritto estero	12,1	2,5	524,0	482,1
Totale	23,6	5,1	1.133,0	1.072,1

Fonte: Assogestioni

fatti, un valore dimezzato rispetto a quanto rilevato nei dodici mesi precedenti. La domanda tende a coinvolgere, con sostanziale equità, sia i prodotti emessi e/o gestiti da società di gestione appartenenti a gruppi di diritto italiano (11,2 miliardi di raccolta netta) sia quelli attribuibili a gruppi esteri (12,5 miliardi di euro), consolidando l'equilibrio espresso anche in termini patrimoniali. La valorizzazione delle gestioni collettive di tipo chiuso ha raggiunto i

^(*) Raccolta netta diretta e indiretta in quote di Oicr aperti.

68,3 miliardi di euro, pari al 5,7% degli *asset* totali in Oicr, con una crescita annuale del 7,3%. La domanda nei confronti di tale tipologia di prodotto, espressa in termini di raccolta netta, cresce con un tasso annuale del 70,1% e raggiunge i 6,6 miliardi di euro.

A fine dicembre, il patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali ammontava a 1.012,8 miliardi di euro⁽¹⁾ (*tav.3.2*), con una dinamica di crescita pari al 4,5% che coinvolge sia le gestioni istituzionali sia le gestioni *retail*. Queste ultime registrano un aumento significativo dei flussi di raccolta, quasi triplicati rispetto all'anno precedente e pari a 3,1 miliardi di euro; la valorizzazione degli *asset* patrimoniali raggiunge, così, i 142,2 miliardi, realizzando una variazione positiva del 3,4% ⁽²⁾.

La crescita dei volumi di raccolta, osservata nell'anno sugli organismi di investimento collettivo del risparmio e sulle gestioni individuali *retail*, non trova pieno riscontro nel comparto assicurativo ramo vita, sul quale vengono realizzati investimenti netti comunque positivi e tali da raggiungere livelli ragguardevoli, seppure inferiore a quelli dei precedenti sei anni. Il saldo tra le voci di entrata e quelle di uscita sui prodotti assicurativi ramo vita (lavoro diretto italiano – imprese nazionali e *extra* S.E.E:) risulta, infatti, pari a 24,9 miliardi di euro (*tav.3.4*), con una flessione del 16,8% rispetto al 2019.

Come nel precedente anno, anche nel 2020 il maggiore contributo alla raccolta netta arriva dai prodotti multiramo sui quali i premi lordi versati, pari a 37,4 miliardi di euro (+1,1%), ossia al 36,9% della produzione lorda totale, hanno determinato volumi netti per 21,9 miliardi di euro (-14,8%), ovvero 1'87,8% della produzione totale. Le valutazioni per ramo di attività considerando sia i prodotti stand alone sia il contributo proveniente dalle multiramo - evidenziano come sul ramo I si sia registrato un flusso netto positivo pari a 14,1 miliardi di euro (-35,7%), pressoché derivante dalle polizze multiramo. Il risultato è riconducibile sia alla riduzione

Tav. 3.4 Assicurazioni ramo vita – imprese nazionali e

extra S.E.E.						
Lavoro diretto italiano	2020					
(in miliardi di euro)		Raccolta				
(lordi	netta	tecniche			
- Ramo I (vita tradizionali)	65,8	14,1	549,3			
Var. % su 2019	-9,4	-35,7	+3,6			
- Ramo III (linked)	29,6	12,0	178,7			
Var. % su 2019	+6,2	+27,2	+10,1			
- Ramo V (Oper. di capitalizzazione)	1,9	-1,7	24,6			
Var. % su 2019	-24,1	-	-4,2			
- Ramo IV e VI (Altro)	4,1	0,6	20,1			
Var. % su 2019	+38,3	-66,8	+4,8			
- Totale	101,4	24,9	772,6			
Var. % su 2019	-4,4	-16.8	+4,8			
Di cui polizze multiramo	37,4	21,9	186,1			
Var. % su 2019	+1,1	-14,8	+30,8			

Fonte: Ania.

della raccolta premi (-9,4%) sia all'aumento degli oneri (+1,9%).

Diversamente la domanda è risultata più sostenuta sulle polizze di ramo III per le quali i premi lordi versati sono aumentati del 6,2% e le voci di uscita sono calate del 4,5%, determinando un flusso di raccolta netta in crescita del 27,2% e pari a 12,0 miliardi di euro, che coinvolge anche i prodotti *stand alone*.

A fine anno le riserve tecniche dei prodotti vita hanno, così, raggiunto i 772,6 miliardi di euro, con un rialzo complessivo del 4,8% rispetto al 2019. Le dinamiche di crescita risultano più incisive sui prodotti di ramo III (+10,1%) che raggiungono i 178,7 miliardi di euro, mentre le riserve tecniche delle polizze del ramo I registrano un incremento percentuale più contenuto (+3,6%) con una valorizzazione pari a 549,3 miliardi di euro.

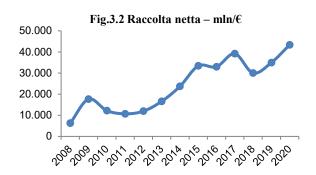
⁽¹⁾ Fonte Banca d'Italia. (2) Fonte Assogestioni.

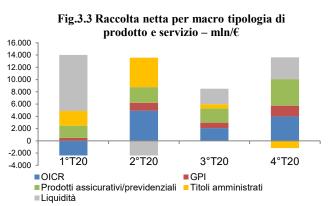
Superando la classificazione tradizionale per ramo d'attività, si evidenzia come le riserve delle polizze multiramo abbiano raggiunto i 186,1 miliardi, con una crescita del 30,8%, arrivando a rappresentare il 24,1% (19,3% nel 2019) delle riserve complessive del mercato vita in Italia da lavoro diretto svolto dalle imprese assicurative nazionali ed *extra* S.E.E..

3.3 - L'attività delle reti di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

3.3.1 - I volumi di raccolta netta realizzati dalle reti.

In tale contesto le reti di consulenti finanziari abilitati all'offerta sede hanno assunto un ruolo trainante nella ripresa degli investimenti delle famiglie italiane grazie al forte rapporto fiduciario instaurato tra cliente e consulente finanziario e ad un modello di servizio solido e collaudato ma in continua evoluzione, in cui la digitalizzazione dei processi è risultata una componente determinante. Malgrado le difficoltà dettate dal clima di incertezza che ha caratterizzato l'intero 2020, le reti hanno realizzato risultati importanti raggiungendo un nuovo massimo storico in termini di raccolta netta, con volumi complessivi pari a 43,4 miliardi di euro ed un incremento del 24,1% rispetto ai risultati del 2019 (fig. 3.2). Diversamente da quanto mediamente osservato a livello nazionale, dove la maggiore propensione al risparmio ed i timori delle famiglie italiane nei confronti dell'imprevisto scenario aperto dalla pandemia da Covid-19 hanno determinato l'assunzione, da parte dei risparmiatori, di atteggiamenti difensivistici ed il consequenziale accumulo di liquidità, le reti di consulenza hanno gestito attivamente le diverse fasi del periodo, fornendo supporto emotivo ai propri clienti nei momenti di maggiore tensione, stimolandoli ad un atteggiamento propositivo nelle fasi di massima instabilità dei mercati finanziari, e riavviando insieme e progressivamente la programmazione degli investimenti in un'ottica temporale di medio-lungo periodo. L'andamento dei volumi di raccolta evidenzia come i timori iniziali verso il possibile coinvolgimento del mondo occidentale nello scenario pandemico e l'effettiva concretizzazione dello stesso abbiano determinato nei primi mesi dell'anno un significativo afflusso di risparmio su conti correnti e depositi. Nel primo trimestre, infatti, la liquidità (9,1 miliardi di euro) ha rappresentato il 78,5% dei volumi di raccolta complessivamente realizzati dalle reti, raggiungendo il valore massimo proprio nel mese di marzo (4,5 miliardi) quando sono state avviate dal Governo le misure urgenti per fronteggiare l'emergenza sanitaria da Covid-19. Dallo stesso mese di marzo e per i successivi mesi di aprile e maggio, quando i mercati finanziari hanno maggiormente risentito degli effetti della pandemia, gli investimenti in titoli amministrati hanno assunto una significativa rilevanza con una raccolta netta pari a 5,8 miliardi di euro (pari all'87,1% della raccolta titoli annuale), dei quali 2,6 miliardi sono stati investiti in azioni, 803 milioni in certificate e 530 milioni in exchange traded product.





A partire dal mese di aprile ha ripreso vigore anche l'investimento in prodotti del risparmio gestito; negli ultimi nove mesi dell'anno i volumi netti di raccolta totale realizzati dalle reti risultano pari a 31,7 miliardi di euro (il 73,2% della raccolta annuale) e di questi il 76% è stato investito sulla componente gestita del portafoglio, il 13,6% su strumenti finanziari amministrati, mentre il 10,4% è confluito su conti correnti e depositi.

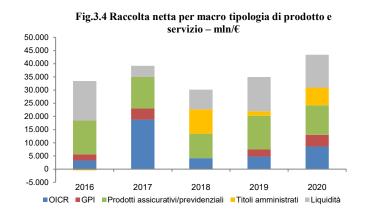
Il bilancio annuale complessivo degli investimenti netti effettuati sui prodotti del risparmio gestito ha raggiunto, così, i 24,2 miliardi di euro ed è stato realizzato quasi interamente nel pieno della pandemia (24,1 miliardi); la raccolta netta su tale componente del portafoglio ha, così, rappresentato il 55,8% dei volumi totali del 2020 (58% nel 2019), con una crescita del 19,4% rispetto ai risultati dell'anno precedente. Il flusso di risorse destinato agli strumenti finanziari in regime amministrato ha raggiunto livelli quadruplicati e pari a 6,7 miliardi di euro, rappresentando così il 15,5% della raccolta complessiva (4,9% nel 2019), mentre la liquidità netta, pur mantenendosi su livelli significativi, ha registrato una flessione del 4% attestandosi a 12,4 miliardi di euro, pari al 28,7% dei volumi totali (37,1% nel 2019).

La dinamica di crescita osservata complessivamente sul comparto del risparmio gestito è riconducibile alle movimentazioni realizzate sugli organismi di investimento collettivo del risparmio e sulle gestioni patrimoniali individuali, mentre sulla componente assicurativa si registra la flessione dei premi netti (fig.3.4). La raccolta diretta in quote di Oicr è stata pari a 8,6 miliardi di euro, con una crescita dell'80,9% rispetto ai risultati raggiunti nell'anno precedente, attribuibile in maniera pressocché esclusiva alle gestioni collettive aperte di diritto estero.

Tav.3.5 Raccolta netta in milioni di euro

	Totale	Risparmio Gestito (*)	Risparmio Amministrato
	€/mIn	€/mIn	€/mIn
2016	32.970	18.458	14.511
2017	39.189	34.977	4.212
2018	30.004	13.351	16.653
2019	34.938	20.276	14.662
2020	43.366	24.211	19.155

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



Queste ultime, infatti, sono state coinvolte da investimenti netti pari a circa 8,5 miliardi di euro, dei quali 8,1 miliardi in fondi "tradizionali" (+59,6% rispetto al 2019) e 420 milioni in fondi di fondi (-666 milioni nel 2019). Il 2020 vede, anche, il consolidamento del *trend* di crescita, avviato dal 2016, dei volumi di raccolta realizzati sui fondi chiusi mobiliari, pari nell'ultimo anno a 821 milioni di euro (+15,2% rispetto al 2019) (*tav.3.6*). In controtendenza, invece, il bilancio annuale sui fondi di diritto italiano, negativo per 663 milioni di euro ed in peggioramento rispetto all'anno precedente, come conseguenza del combinato disposto tra la riduzione delle sottoscrizioni (-2,6%) e l'aumento dei riscatti (+4,3%).

L'attività realizzata sulle gestioni patrimoniali individuali ha raggiunto livelli di crescita significativi, con un aumento del 64,6% delle sottoscrizioni nette per una valorizzazione complessiva pari a 4,4 miliardi di euro (tav.3.7). Gli investimenti si focalizzano sulle gestioni patrimoniali in fondi (Gpf) per le quali si è riscontrato l'aumento del 40,4% delle movimentazioni in entrata e una raccolta netta che raggiunge i 4,5 miliardi di euro (+59% rispetto al 2019), mentre

le sottoscrizioni realizzate sulle gestioni patrimoniali mobiliari (Gpm) hanno visto un aumento contenuto (+2,1%) e tale da non compensare i riscatti.

Tav.3.6 Raccolta netta diretta in OICR in milioni di euro

	III IIIIIII di Cui v						
			di cui:				
		OICR	OICR aperti "tradizionali" (*)		Fondi di fondi		Fondi chiusi
			italiani	esteri	italiani	esteri	mobiliari
	2016	3.271	-591	3.400	-34	395	127
	2017	18.805	3.080	16.348	17	-836	216
	2018	4.183	669	5.565	-16	-2.459	446
	2019	4.755	-249	5.049	-55	-666	713
	2020	8.601	-662	8.057	-1	420	821

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

Tav.3.7 Raccolta netta in gestioni patrimoniali individuali - in milioni di euro

pati inionian muividuan - in minom di curo					
	GPI	di cui			
	GFI	GPF	GPM		
2016	2.334	1.396	939		
2017	4.195	2.699	1.497		
2018	-136	185	-322		
2019	2.703	2.828	-125		
2020	4.449	4.495	-46		

Nel complesso, pertanto, la raccolta realizzata sulle gestioni patrimoniali, collettive e individuali, ha raggiunto i 13 miliardi di euro, con una crescita del 75% rispetto al 2019. Le scelte di investimento hanno fortemente privilegiato la componente azionaria che, nel suo insieme (fondi comuni di investimento aperti, Gpf e Gpm), ha registrato volumi di raccolta per 10,5 miliardi di euro, pari all'80,6% delle risorse nette confluite sulle gestioni patrimoniali. La maggiore propensione al rischio assume particolare evidenza sugli Oicr aperti di diritto estero (incluso i fondi di fondi) per i quali la raccolta netta sulla categoria azionaria ha raggiunto livelli quasi sestuplicati rispetto al 2019 e pari a 8,3 miliardi di euro, rappresentando il 98,3% della raccolta complessiva realizzata sui prodotti domiciliati al di fuori dei confini nazionali.

Positivo anche il bilancio dei fondi esteri obbligazionari (1,4)miliardi) prevalgono i riscatti sia sui fondi flessibili (-1,6 miliardi) sia sui fondi bilanciati (-955 milioni). L'attitudine all'investimento in prodotti maggiormente esposti al rischio di mercato si ritrova anche nelle gestioni patrimoniali individuali in fondi (Gpf) per le quali la raccolta sulla linea di investimento azionaria ha rappresentato più della metà dei netti complessivi volumi (52,4%),raggiungendo valori triplicati rispetto all'anno precedente e pari a 2,4 miliardi di euro. I risultati ottenuti sulla componente

Fig.3.5 Raccolta netta degli OICR aperti per categoria di investimento (*) – mln/€

10.000
7.500
2.500
0
OICR italiani OICR esteri OICR italiani OICR esteri
-5.000
Azionari ■Bilanciati ■Obbligazionari ■Monetari ■Flessibili

(*) Comprensivi dei fondi di fondi. I dati si riferiscono alla raccolta netta diretta in quote di OICR aperti per la quale si dispone della ripartizione per categoria di investimento.

azionaria raggiungono, pertanto, livelli superiori rispetto a quanto realizzato sulle linee di investimento per le quali la gestione assume una impostazione più flessibile; queste ultime, negli anni precedenti, hanno riscosso il maggiore gradimento da parte dei clienti delle reti e nel 2020 si confermano su livelli di raccolta particolarmente significativi e pari a 2,1 miliardi (+29,9% rispetto al 2019).

I dati rilevati sul campione di società partecipanti alle indagini associative evidenziano come l'attività realizzata nel comparto assicurativo si sia tradotta in una flessione dei premi lordi complessivi (-9,3%) superiore a quanto osservato per le voci d'uscita (-4,6%) intese come riscatti ed importi dovuti per l'erogazione della prestazione; ne deriva la contrazione del volu-

me di raccolta netta (-14,7%) che si attesta così a 10,1 miliardi di euro ⁽⁶⁾ (tav.3.8). Tale dinamica è comunque riconducibile esclusivamente alle polizze vita tradizionali sulle quali, complice la riduzione dei rendimenti dei titoli che costituiscono il portafoglio delle gestioni separate, si riscontra la flessione del 46,7% dei premi lordi versati ed il calo del 65,5% della corrispondente raccolta netta, pari a 1,7 miliardi di euro. Diversamente da quanto osservato sui prodotti tradizionali, i versamenti lordi realizzati sulle *unit linked* sono aumentati dell'8,2% con premi netti che hanno raggiunto i 4,9 miliardi di euro, in crescita del 42,9% rispetto all'anno precedente. Sostanzialmente stabile, invece, il volume di attività sulle polizze multiramo, per le quali la contenuta flessione dei premi lordi è stata compensata dalla riduzione degli oneri, determinando, così, una raccolta netta allineata a quanto realizzato nel 2019 (+0,6%) e pari a 3,5 miliardi di euro.

Tav.3.8 Raccolta nel comparto assicurativo/previdenziale – in milioni di euro

	Prodotti a	ssicurativi	Prodotti previdenziali		
	Raccolta lorda	Raccolta netta	Raccolta lorda	Raccolta netta	
2016	24.240	12.038	1.254	815	
2017	23.401	11.091	1.410	886	
2018	20.903	8.453	1.621	851	
2019	25.173	11.880	1.578	937	
2020	22.822	10.140	1.660	1.022	

Fig.3.6 Raccolta per tipologia di prodotto assicurativo - mln/€ 16.000 14 000 12.000 **2019** 10.000 **2020** 8.000 6.000 4 000 2.000 0 Raccolta Raccolta Raccolta Raccolta Raccolta Raccolta lorda netta lorda netta Vita tradizionali Unit linked Multi-ramo

La maggiore propensione all'investimento in prodotti con una più elevata esposizione al rischio di mercato caratterizza non solo le scelte effettuate sui fondi comuni di investimento, sulle gestioni individuali e sui prodotti assicurativi, ma anche quelle realizzate sugli altri strumenti finanziari. A fronte di una raccolta netta complessiva pari a 6,7 miliardi di euro, le movimentazioni realizzate su titoli azionari si traducono nella decisa prevalenza degli ordinativi di acquisti sulle vendite, determinando un flusso netto pari a 4,3 miliardi di euro (+243,2% sul 2019).

Tav.3.9 Risparmio amministrato: raccolta netta

	per tipologia di	prodotto
	Titoli	Liquidità
	€/mIn	€/mln
2016	-441	14.953
2017	-33	4.245
2018	9.177	7.476
2019	1.705	12.958
2020	6.718	12.437

Fig.3.7 Risparmio amministrato: raccolta netta per tipologia di strumento finanziario - mln/€



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

Si mantengono su livelli significativi anche i volumi di raccolta realizzati sui *certificate*, pari a 1,6 miliardi di euro, seppure con una flessione dell'8,7% rispetto all'anno precedente attribuibile all'attività di collocamento sul mercato primario (-23,9%); le movimentazioni nette realizzate sugli *exchange traded product* risultano pari a 1,1 miliardi di euro (+55,5%). Il bilancio annuale sui titoli di Stato è positivo per soli 83 milioni di euro - nonostante l'importante volume di sottoscrizioni concretizzatosi sul mercato primario (2,8 miliardi di

⁽⁶⁾ Si rappresenta che i dati rilevati dall'Assoreti sul campione di società partecipante all'indagine statistica associativa includono l'intera produzione di raccolta svolta sui prodotti assicurativi di imprese nazionali, di imprese esterne allo Spazio Economico Europeo (S.E.E.), di imprese dello Spazio Economico Europeo operanti in regime di stabilimento e di libera prestazione di servizio.

euro), riconducibile quasi totalmente al collocamento dei BTP Italia e dei BTP Futura realizzato nelle finestre di maggio, luglio e novembre -, mentre per i titoli obbligazionari si registra nuovamente la prevalenza complessiva degli ordinativi di vendita per 684 milioni di euro, dopo il *break* positivo del 2019.

In controtendenza rispetto a quanto osservato nel più ampio contesto nazionale, i clienti delle reti di consulenza hanno ridotto il flusso di nuovo risparmio mantenuto su conti correnti e depositi (-4%). La liquidità raccolta si conferma, però, su livelli alquanto significativi come conseguenza non solo di un generico aumento della propensione al risparmio ma anche per effetto di un ulteriore incremento del numero di clienti (+3,2%). A ciò si aggiunga come negli anni vi sia stata una progressiva evoluzione nella percezione del ruolo delle reti, viste non solo come punto di riferimento per una adeguata pianificazione degli investimenti ma anche come intermediario globale a sostegno della quotidianità delle famiglie italiane.

3.3.2 - Il patrimonio di competenza delle reti.

Al 31 dicembre 2020, l'indagine statistica condotta dall'Associazione rileva una valorizzazione complessiva dei prodotti finanziari e dei servizi d'investimento distribuiti dalle imprese aderenti ad Assoreti, tramite l'attività dei propri consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, pari a 667,4 miliardi di euro, con una crescita del 7,7% rispetto a quanto osservato al termine dell'anno precedente. L'incremento patrimoniale in valore assoluto risulta, pertanto, pari a 47,6 miliardi di euro ed evidenzia, pertanto, come la componente principale di crescita sia riconducibile ai volumi di raccolta realizzati nell'anno e, quindi, alla capacità delle reti di rispondere concretamente alle esigenze dei risparmiatori, sempre più consapevoli dell'importanza, soprattutto nella criticità del periodo, di avvalersi di un servizio di consulenza qualificato per la programmazione dei propri investimenti e per la gestione dei propri risparmi. Risulta, comunque, positiva anche la componente di variazione patrimoniale riconducibile all'andamento dei mercati finanziari, nonostante la grande volatilità degli stessi. Il maggiore contributo alla crescita arriva dai prodotti del risparmio gestito per i quali l'incremento complessivo del 6.9% si traduce in un aumento in valore assoluto pari a 30,2 miliardi di euro, ossia al 63,4% della crescita totale, mentre la componente di portafoglio rappresentata dall'insieme degli strumenti finanziari amministrati e dalla liquidità registra un aumento del 9,7%, pari a 17,4 miliardi di euro.

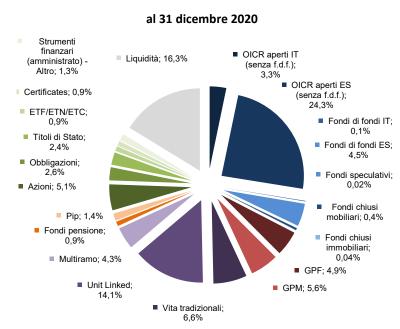
Le differenti dinamiche espresse in termini percentuali non determinano significative modifiche nell'asset allocation di portafoglio; la componente rappresentata dai prodotti del risparmio gestito raggiunge i 470,3 miliardi di euro e rappresenta il 70,5% del patrimonio complessivo, con una riduzione di 0,5p.p. rispetto all'anno precedente. Tale contrazione coinvolge esclusivamente gli organismi di investimento collettivo del risparmio: la valorizzazione delle quote di fondi comuni, sottoscritte direttamente, è pari a 217,5 miliardi di euro (+5,5% rispetto al 2019) e rappresenta il 32,6% del patrimonio complessivo, con una flessione di 0,6p.p.. In particolare, i fondi di tipo aperto e domiciliati all'estero (comprensivi dei fondi di fondi), nonostante un aumento del 6,3% rispetto al 2019 ed una valorizzazione complessiva che sale a 191,8 miliardi di euro, segnano un calo di 0,4p.p. in termini di incidenza nel portafoglio, che si attesta così al 28,7%. Sempre nell'ambito delle gestioni collettive aperte, gli Oicr di diritto italiano (inclusi i fondi di fondi) registrano un calo del 3,3%, riconducibile esclusivamente ai fondi comuni "tradizionali", e raggiungono una valorizzazione complessiva di 22,6 miliardi di euro, pari al 3,4% del patrimonio totale (-0,4p.p.).

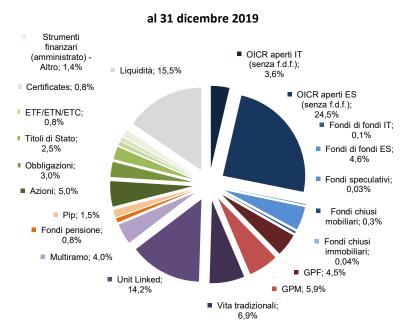
Per quanto riguarda i fondi comuni d'investimento mobiliari di tipo chiuso si conferma il processo di crescita già in atto da alcuni anni. La dinamica osservata, però, è tale da conferire alla tipologia di prodotto un ruolo ancora marginale nell'ambito della diversificazione del portafoglio: la valorizzazione degli *asset*, infatti, si attesta a 2,7 miliardi di euro, con un aumento del 43,1%, ed assume un peso in crescita ma ancora inferiore al mezzo punto percentuale.

Le tendenze riscontrate per le altre due macro famiglie di prodotti del risparmio gestito - gestioni individuali e prodotti assicurativi/previdenziali evidenziano trend di crescita tali da determinare una sostanziale stabilità delle stesse portafoglio dei clienti delle reti. Le gestioni individuali raggiungono i 70 miliardi di euro con un incremento del 9% rispetto a un'incidenza dicembre 2019 e patrimonio totale pari al 10,5% (+0,1p.p.). Gli andamenti osservati si differenziano, però, tra le due tipologie di gestione individuale: la valorizzazione delle Gpf segna un incremento significativo e pari al 19,1%, raggiungendo i 32,9 miliardi di euro, con un'incidenza in portafoglio in aumento di circa 0,5p.p. e pari al 4,9%, mentre le Gpm aumentano dell'1,4% e si attestano a 37,1 miliardi di euro, con una flessione di circa 0,3p.p. del proprio peso in portafoglio che scende così al 5,6%.

Per quanto riguarda la componente assicurativa/previdenziale, la crescita osservata è pari al 7,6%, con una valorizzazione complessiva miliardi di euro ed un'incidenza in portafo glio stabile al 27,4%. In particolare, le polizze unit linked, con un patrimonio in salita del 7,5% e pari a 94,4 miliardi di euro, attestano il proprio peso sulle masse complessive al 14,1%; i prodotti assicurativi vita tradizionali, con 44 miliardi di euro ed un incremento del 3,2%, rappresentano il 6,6% (-0,3p.p.) del portafoglio totale; le polizze multi-ramo, con l'aumento del 15,5% della valorizzazione delle posizioni che a fine anno risultano pari a 28,9 miliardi di euro, segnano un lieve aumento in termini di incidenza sul patrimonio totale (+0,3p.p.) che si attesta così al 4,3%.

Fig.3.8 Asset allocation patrimoniale





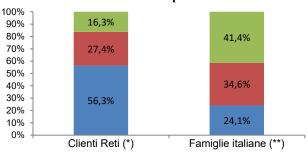
La componente strettamente previdenziale – fondi pensione e piani individuali previdenziali - si allinea al *trend* di crescita ed aumenta del 7,9%, raggiungendo i 15,5 miliardi e stabilizzandosi al 2,3% in termini di incidenza.

Relativamente alla componente patrimoniale amministrata, la valorizzazione complessiva dei *dossier* titoli sale del 6,1% e raggiunge 88,6 miliardi di euro, con un peso in portafoglio che si attesta al 13,3% (-0,2p.p.). I dati disponibili a fine anno, per tipologia di strumento finanziario, confermano la prevalenza dei titoli azionari con una valorizzazione pari a 34 miliardi di euro (+10,1% rispetto al 2019) ed un peso che sale al 5,1%; seguono i titoli obbligazionari, con 17,2 miliardi (-6,4%) ed una incidenza che scende al 2,6%, ed i titoli di Stato, con masse pari a 16,3 miliardi di euro (+5,2%) ed un peso in portafoglio in flessione al 2,4%. *Certificate* (6,2 miliardi) ed *exchange traded product* (6,1 miliardi) segnano i tassi di crescita più rilevanti, rispettivamente pari al 21,6% ed al 24,4%, arrivando a rappresentare nel loro insieme quasi il 2% degli *asset* totali.

Più incisiva la crescita della liquidità la quale, non risentendo per sua natura degli effetti dell'instabilità dei mercati finanziari, sotto la spinta dei flussi di raccolta netta raggiunge i 108,5 miliardi di euro, con un incremento del 12,8% rispetto a fine 2019 ed un peso nel portafoglio dei clienti delle reti che si attesta al 16,3% (+0,7p.p.). Si tratta di una quota fisiologica e nettamente più contenuta rispetto a quanto osservato nell'ambito delle attività finanziarie delle famiglie italiane per le quali la liquidità rappresenta il 34,5% della ricchezza finanziaria totale e sale al 41,4% delimitando il portafoglio ai soli prodotti oggetto di offerta degli intermediari finanziari.

Rispetto a quest'ultimo perimetro, la ripartizione patrimoniale per macro componenti enfatizza ulteriori differenze tra l'asset allocation individuata dalle reti di consulenti per i propri clienti e quella osservabile per la totalità risparmiatori italiani. Per i primi la quota portafoglio più rilevante dalla rappresentata componente strettamente finanziaria costituita _ dall'insieme degli Oicr, delle gestioni individuali e degli strumenti finanziari amministrati – che rappresenta il 56,3% patrimonio complessivo, mentre nell'ambito della ricchezza finanziaria delle famiglie italiane alla liquidità segue la componente assicurativa/previdenziale pari al 34,6%.

Fig.3.9 Attività finanziarie - asset allocation per macro componenti



- componente di liquidità
- componente assicurativa/previdenziale
- componente finanziaria
- (*) dati al 31 dicembre 2020.

(**) dati al 30 settembre 2020. La ripartizione si riferisce alla ricchezza delle famiglie italiane costituita dai prodotti oggetto di offerta degli intermediari finanziari (pari a 3.257 miliardi – stima Assoreti su dati Banca d'Italia)

3.3.3 - Indicatori di produttività.

I livelli di produttività riscontrati nel corso dell'anno hanno raggiunto i livelli massimi mai rilevati dall'Assoreti. La raccolta netta pro-capite per consulente finanziario è risultata, infatti, pari a circa 1,9 milioni di euro ed ha segnato un incremento del 23,8% rispetto all'anno precedente (tav.3.10). I livelli record di produttività, espressi in termini di raccolta netta procapite, hanno determinato l'incremento, anche, dell'indicatore di efficienza rappresentato dal portafoglio medio per consulente finanziario che ha raggiunto il valore massimo di 29,1

milioni di euro (\pm 7,0% rispetto al 2019). A fine 2020, i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, operativi (con portafoglio > 0) e con mandato dagli intermediari associati partecipanti alla rilevazione, erano pari a 22.951 unità (\pm 0,6% rispetto al 2019) e seguivano più di 4,6 milioni di clienti primi intestatari (\pm 3,2%); il numero di clienti mediamente seguiti da un consulente finanziario abilitato è, quindi, aumentato raggiungendo le 202 unità (\pm 2,6%).

Tav. 3.10 Indicatori di produttività

THE COURT OF THE C				
	2020	2019	Var.%	
Clienti per consulente finanziario (nr.)	202	197	+2,6%	
Raccolta netta per consulente finanziario (mln)	1,89	1,53	+23,8%	
Patrimonio per consulente finanziario (mln)	29,1	27,2	+7,0%	

3.3.4 - La struttura dell'offerta: prodotti del gruppo d'appartenenza e di terzi.

Nel 2020, il 56,4% della raccolta netta realizzata nell'ambito del risparmio gestito ha coinvolto i prodotti cosiddetti "contenitori" (46,7% nel 2019), come le gestioni patrimoniali in fondi, le polizze *unit linked* e multiramo ed i fondi di fondi. I volumi di raccolta sui prodotti *wrapper* sono aumentati del 47,8% rispetto all'anno precedente, raggiungendo i 13,3 miliardi di euro; di questi il 90,3% è stato investito nella componente *captive*. Entrando nel dettaglio,

si conferma l'orientamento verticale del modello distributivo adottato sulle unit linked e sulle gestioni patrimoniali in fondi: in entrambi i casi gli investimenti netti si concentrano sui prodotti e servizi del gruppo, mentre il bilancio della componente no captive è negativo, assumendo rilevanza maggiore in ambito assicurativo. Per quanto riguarda le polizze multiramo – per le quali il 69,1% delle riserve tecniche è posizionato su prodotti c.d. homemade – si riscontra un maggiore flusso di risorse nette sui prodotti emessi da soggetti esterni al gruppo d'appartenenza dell'intermediario collocatore. Questi, infatti, rappresentano il 55,8% del flusso netto realizzato sulle multiramo, risultando allineato a quanto osservato nel 2019 (57,3%) ma in controtendenza rispetto al biennio 2017-2018 quando la quota si attestava tra il 6%-

Tav. 3.11 Raccolta netta e patrimonio: ripartizione tra prodotti propri e di terzi - 2020

prodotti propri e di terzi - 2020					
	Raccolta netta		Patrimonio		
	€/mln	%	€/mln	%	
RACCOLTA NETTA					
Fondi comuni e Sicav	8.030,3	100,0	214.942,8	100,0	
Propri	5.809,3	72,3	112.719,1	52,4	
Di terzi	2.221,0	27,7	102.223,7	47,6	
Gestioni patrimoniali	4.448,6	100,0	69.971,4	100,0	
Propri	4.352,3	97,8	69.697,5	99,6	
Di terzi	96,2	2,2	273,9	0,4	
Prodotti assicurativi	10.139,5	100,0	167.289,0	100,0	
Propri	7.770,1	76,6	138.481,1	82,8	
Di terzi	2.369,5	23,4	28.807,9	17,2	
Prodotti previdenziali	1.021,7	100,0	15.513,9	100,0	
Propri	875,2	85,7	13.692,3	88,3	
Di terzi	146,6	14,3	1.821,6	11,7	
Totale risparmio gestito	23.640,2	100,0	467.717,1	100,0	
Propri	18.806,9	79,6	334.589,9	71,5	
Di terzi	4.833,3	20,4	133.127,2	28,5	

La ripartizione tra prodotti propri e prodotti di terzi copre il 97,6% della raccolta netta totale ed il 99,5% del patrimonio complessivo.

12%. Tale dinamica si ritrova anche nell'ambito delle polizze vita tradizionali – anch'esse con un modello distributivo prettamente verticale con il 78,6% delle riserve tecniche posizionato su prodotti del gruppo – per le quali la flessione dei volumi totali di raccolta riscontrato nell'anno si traduce nella crescita dell'incidenza della componente *no captive*, pari al 58,2%. Per le gestioni collettive tradizionali aperte di diritto estero (al netto dei fondi di fondi), sulle quali il modello distributivo è orientato all'*open architecture* con il 61,5% del patrimonio investito in fondi *no captive*, si conferma l'elemento di novità già osservato nel 2019 e rappresentato dalla prevalenza degli investimenti sui prodotti emessi dal gruppo d'appartenenza dell'intermediario collocatore. Le risorse nette confluite su tale tipologia di

fondo raggiungono i 5,1 miliardi, risultando pari al 68,6% della raccolta totale realizzata sugli Oicr aperti di diritto estero (il 94% nel 2019).

Il bilancio complessivo ha visto, pertanto, investimenti netti effettuati sui prodotti emessi dal gruppo d'appartenenza per 18,8 miliardi di euro, pari al 79,6% della raccolta totale realizzata nell'ambito del risparmio gestito (81,5% nel 2019 per 15,8 miliardi) (tav.3.10). In termini patrimoniali si conferma la ripartizione osservata nel 2019, con la valorizzazione dei prodotti *captive* che incidono per il 71,5% e raggiungono i 334,6 miliardi di euro (+6,8%), mentre i prodotti di terzi, con 133,1 miliardi di euro (+6,5%), rappresentano il 28,5%.

CAPITOLO 4

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

4.1- Linee evolutive dell'ordinamento e dell'industria.

Sin dai primi mesi del 2020 il Paese si è trovato a dover fronteggiare l'emergenza sanitaria legata alla diffusione del virus Covid-19, dinanzi alla quale le Autorità e i Governi hanno reagito con diverse misure di supporto delle categorie colpite e di stimolo all'economia.

La prima risposta alla crisi è arrivata dalla politica monetaria: le Banche centrali sono intervenute al fine di stabilizzare i mercati e creare le condizioni necessarie per garantire la corretta trasmissione degli impulsi di politica monetaria all'economia reale. Hanno fatto seguito provvedimenti di politica di bilancio e l'istituzione di un fondo per un programma di ricostruzione – *Next Generation EU*.

A livello nazionale, sono stati adottati numerosi interventi straordinari per far fronte all'emergenza Coronavirus diretti a prevenirne e ad arginarne l'espansione e gli effetti sul sistema economico. In questo contesto hanno assunto particolare rilievo le misure volte a sostenere i settori economici più colpiti dalla crisi sanitaria e al contempo ad imporre provvedimenti restrittivi sia delle attività produttive sia degli spostamenti delle persone (contenute nei decreti Cura Italia e Ristori), le misure a sostegno della liquidità del tessuto economico produttivo (contenute nel Decreto Liquidità) e le misure fiscali e finanziarie volte a sostenere la ripresa dell'economia (contenute nelle Legge di Bilancio).

È stato comunque assicurato l'esercizio delle attività finanziarie volte a soddisfare le esigenze creditizie, di investimento e assicurative dei cittadini e delle imprese; esigenze accresciute proprio dalla crisi scaturita dalla pandemia.

Il 2020 ha visto quindi l'Assoreti impegnata in un costante dialogo con le Autorità di vigilanza e con le competenti istituzioni teso a fornire il contributo dell'industria nell'individuazione di soluzioni tempestive, efficienti ed adeguate al settore dei servizi finanziari.

In questo contesto, si è collaborato con la Banca d'Italia, l'Ivass e la Consob al fine di prevedere dilazioni di adempimenti e in generale soluzioni normative coerenti con il contesto eccezionale. Si è trattato di un allentamento dei vincoli e delle tempistiche al fine di consentire di assolvere agli accresciuti impegni di assistenza finanziaria alla clientela in un ambiente lavorativo e sociale del tutto emergenziale.

L'Associazione si è resa promotrice, insieme alle altre Associazioni di categoria di settore, dell'iniziativa, confluita nel Decreto Rilancio, volta a prevedere, almeno nel perdurare delle limitazioni conseguenti allo stato di emergenza, modalità agevolative per la valida conclusione a distanza dei contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento e accessori, dei contratti di adesione alle offerte pubbliche di prodotti finanziari e dei contratti assicurativi. Sono ora in corso approfondimenti per valutare se e come poter rendere

"definitivo" un meccanismo semplificato di conclusione dei contratti *lato sensu* finanziari, che superi l'attuale rigorismo formale non più in linea con una prassi nella quale l'impiego del supporto elettronico sta via via sostituendo il tradizionale strumento cartaceo.

Decisivo è stato il supporto dell'Assoreti per consentire lo svolgimento da remoto della prova valutativa per l'iscrizione all'Albo unico dei consulenti finanziari, garantendo così a migliaia di candidati l'accesso alla professione che sarebbe rimasto altrimenti bloccato per un periodo indefinito a causa dell'impossibilità di organizzare le prove in aula durante la pandemia.

Al contempo, si è assistito ad un'accelerazione dei percorsi di riforma della disciplina dei mercati finanziari. La situazione di emergenza sanitaria ha indotto il legislatore a proseguire con maggiore rapidità nella via di snellimento della normativa con l'intento di rimuovere gli oneri amministrativi non necessari per gli intermediari, cercando il giusto punto di equilibrio tra la protezione degli investitori e il costo per l'adeguamento alle regole da parte degli intermediari.

Vanno in questa direzione le proposte di revisione del *corpus* normativo MiFID II/ MiFIR formulate dalla Commissione con l'obiettivo di pervenire alla definizione di un quadro normativo europeo ulteriormente armonizzato, più efficiente ed efficace, in grado di meglio corrispondere alle esigenze di tutela delle diverse tipologie di clientela, di contenere gli oneri amministrativi per gli operatori (a parità di adempimenti) e di contribuire allo sviluppo del mercato dei capitali europeo. Più in particolare, le principali proposte sono volte a:

- introdurre una nuova categoria di clienti "semi-professionali" nei cui confronti mitigare l'applicazione di determinate regole di condotta;
- semplificare la normativa in materia di *product governance* delimitandone ad esempio l'applicazione ai prodotti accessibili alla clientela *retail* o ai prodotti complessi e consentire la vendita di prodotti all'interno del mercato di riferimento negativo ove il cliente insista nel richiederli;
- procedere ad un graduale snellimento dell'informativa (individuando, ad esempio, per alcune tipologie di clienti la possibilità di concordare una disapplicazione delle regole sull'informativa dei costi *ex ante*) e sviluppare un *data base* per la comparazione delle informative sui costi dei differenti tipi di prodotti di investimento accessibili a livello europeo;
- procedere ad una revisione delle norme in materia di incentivi per le ricerche sugli investimenti al fine di non deprimere le fonti di finanziamento di tali ricerche principalmente per le PMI.

L'Assoreti ha condiviso le suddette proposte ed ha supportato ulteriori istanze finalizzate a restituire agli intermediari margini di flessibilità nella declinazione delle regole di condotta, utili anche ad una migliore veicolazione del risparmio verso i settori produttivi e delle infrastrutture.

Sopra tutte, l'Associazione ha sostenuto, e sta continuando a sostenere, anche in coordinamento con le altre Associazioni di categoria, l'esigenza di superare l'attuale distinzione fra investitore professionale e *retail*, da un lato eccessivamente rigida, dall'altro lato poco efficiente a causa del modesto numero di deroghe concesse ai rapporti con gli investitori professionali.

Più in particolare, ha proposto innanzitutto di ampliare l'area dei clienti professionali di diritto – sia riducendo i parametri che qualificano le imprese di grandi dimensioni, sia introducendo nuove categorie di clienti, anche individuati in base alla loro esperienza professionale (si pensi ai *tied agent* o ad altre categorie di persone da ritenere *ex se* esperte in materia di investimenti finanziari in ragione dell'attività lavorativa svolta) – e quindi di semplificare, con riferimento ai clienti professionali su richiesta, i requisiti oggetto di valutazione da parte degli intermediari, che nella prassi si sono dimostrati eccessivamente restrittivi.

In secondo luogo, ha supportato la scelta di introdurre nella MiFID una nuova categoria di clienti semi-professionali avente la finalità di rendere ad essi accessibili prodotti caratterizzati da un certo grado di complessità nell'ambito della prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti o del servizio di gestione di patrimoni.

In quest'ultima direzione si stanno muovendo anche i lavori di revisione della AIFMD, con l'intento proprio di agevolare l'offerta di FIA ai clienti semi-professionali. Analogamente, in ambito nazionale, il Ministero dell'Economia e delle Finanze ha avanzato una proposta di revisione dei criteri di accesso ai FIA riservati al fine di consentirne la sottoscrizione da parte di clienti non professionali anche per importi inferiori a 500.000 euro (purché superiori a 100.000 euro), ove la sottoscrizione avvenga nell'ambito della prestazione del servizio di gestione di portafogli, e che non superi anche, al momento dell'investimento, una determinata percentuale (10%) del portafoglio finanziario complessivo dell'investitore, nel caso di prestazione del servizio di consulenza.

L'Associazione sta supportando questi interventi, i quali si fondano sull'assunto, corretto, che la prestazione dei servizi di consulenza e di gestione implichi un'assunzione di responsabilità da parte dell'intermediario in merito alle operazioni rispettivamente raccomandate ed eseguite, idonea a supplire ad eventuali carenze di conoscenze e competenze del cliente.

Si ritiene infatti che in tale modo si valorizzerebbero adeguatamente i servizi a maggior valore aggiunto, il cui carattere discrezionale risulta oggi compresso da una normativa eccessivamente vincolistica, consentendo al contempo una modulazione dell'offerta dei prodotti finanziari coerente con gli obiettivi degli investitori e funzionale altresì all'esigenza di incrementare i flussi di risparmio verso l'economia reale senza nuocere alla tutela complessiva degli investitori e all'integrità del mercato.

4.2. Evoluzione della normativa a livello comunitario.

4.2.1- Modifiche alla MiFID II – Quick fix.

Nell'ambito del pacchetto di misure per la ripresa dei mercati dei capitali, noto come "Capital Markets Recovery Package", e nelle more del più ampio processo di revisione del framework MiFID II/MiFIR, nel febbraio di questo anno sono state adottate le modifiche alla MiFID II e al Regolamento sul prospetto finalizzate a contrastare la crisi prodotta dalla pandemia agevolando gli investimenti nell'economia reale, permettendo una più rapida ricapitalizzazione delle società quotate e rafforzando la capacità creditizia delle banche a beneficio innanzitutto delle famiglie e delle piccole e medie imprese.

Tali modifiche vanno nella direzione auspicata dall'industria e sono volte, in particolare, a:

- i) semplificare gli obblighi informativi prevedendo:
 - a. il ricorso al formato elettronico per fornire l'informativa alla clientela, salvo il diritto del cliente (o potenziale cliente) *retail* di chiedere di riceverla gratuitamente su carta;
 - b. nell'operatività a distanza, la possibilità di fornire le informazioni su costi e oneri in formato elettronico o su carta, quando richiesto dal cliente *retail*, senza ritardi ingiustificati, dopo la conclusione dell'operazione (sempreché il cliente vi abbia acconsentito e gli sia stata data la possibilità di ritardare la chiusura dell'operazione al fine di ricevere preventivamente tali informazioni);
 - c. alcune semplificazioni nei rapporti con i clienti professionali e in particolare, che: i) le informazioni su costi e oneri siano dovute soltanto per la consulenza in materia di investimenti e la gestione del portafoglio, ii) non sia dovuta l'informativa relativa ai costi e benefici degli *switch* di portafoglio, salva esplicita richiesta del cliente in tal senso e iii) non siano dovute, salvo che il cliente ne faccia espressa richiesta, la relazione periodica sui servizi prestati e la relazione di adeguatezza;
 - d. nelle operazioni di ricezione, trasmissione ed esecuzione di ordini con controparti qualificate, la possibilità per gli intermediari di non applicare gli obblighi di natura informativa, quelli di valutazione di adeguatezza, quelli di *best execution* e a quelli relativi alla gestione degli ordini;
- ii) disapplicare i requisiti in materia di *product governance* del prodotto quando il servizio di investimento riguarda obbligazioni che non hanno derivati incorporati diversi da una clausola *make-whole* o quando gli strumenti finanziari sono destinati a controparti qualificate;
- iii) introdurre un regime opzionale di *unbundling* per la ricerca sulle PMI;
- iv) introdurre misure volte a sostenere i derivati su merci;
- v) sospendere gli obblighi di pubblicazione, da parte degli intermediari che eseguono gli ordini dei clienti, delle prime cinque sedi di negoziazione per ciascuno strumento finanziario e le relazioni periodiche relative alla qualità di esecuzione delle operazioni.

Gli Stati membri dovranno adottare i provvedimenti per il recepimento della direttiva entro il 28 novembre 2021; le disposizioni legislative di recepimento troveranno applicazione a decorrere dal 28 febbraio 2022.

4.2.2- Survey dell'EIOPA sull'IDD.

Lo scorso novembre, passati più di due anni dall'applicazione dell'IDD, l'EIOPA ha pubblicato una Survey tesa ad acquisire osservazioni sul "miglioramento della qualità del servizio di consulenza e delle pratiche di vendita, nonché sull'impatto della normativa sugli

intermediari assicurativi che sono piccole e medie imprese", ai fini della pubblicazione della relazione che la stessa è tenuta a predisporre per la Commissione europea.

Al riguardo, l'Assoreti:

- i) in linea di continuità con le osservazioni formulate nell'ambito della revisione dei *framework* normativi MiFID e AIFMD, ha supportato la proposta di introdurre una nozione di cliente professionale funzionale ad un'applicazione delle regole proporzionata alla natura del contraente investitore;
- ha segnalato le criticità per il distributore derivanti dalle norme in materia di product governance (con particolare riguardo alla natura vincolante del mercato di riferimento individuato dai produttori, soprattutto nel caso di distribuzione di prodotti di investimento assicurativi), unitamente all'esigenza di valorizzare l'autonomia dell'intermediario che presta il servizio di consulenza in materia di investimenti nella definizione delle voci di target market attinenti al profilo finanziario del contraente;
- ha colto l'occasione per promuovere *de iure condendo* l'accoglimento nell'IDD delle medesime condizioni di legittimità degli *inducements* contemplate dalla MiFID II (con riferimento, in particolare, al c.d. *quality enhancement test*), conformemente a quanto già previsto nell'ordinamento italiano.

4.2.3- Fintech.

Muovendo dal Piano d'azione per le tecnologie finanziarie del 2018, lo scorso anno la Commissione europea ha adottato un pacchetto per la finanza digitale, comprendente le strategie per la finanza digitale e per i pagamenti al dettaglio e le proposte legislative sulle cripto-attività e la resilienza digitale.

L'obiettivo del pacchetto è rendere i servizi finanziari europei più favorevoli al digitale e stimolare l'innovazione responsabile e la concorrenza tra fornitori di servizi finanziari, sì da rendere sempre più proattiva la trasformazione digitale – la cui importanza si è palesata durante la pandemia da Covid-19 – attenuando al contempo i potenziali rischi.

Anche a livello nazionale, il Ministero dell'Economia e delle Finanza ha condotto una pubblica consultazione per l'adozione di uno schema di disciplina delle condizioni e modalità di svolgimento di una sperimentazione relativa alle attività di tecno-finanza (sandbox).

4.2.4-Nuovo regime di vigilanza prudenziale delle imprese di investimento.

Nell'ambito della revisione intermedia del Piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali, la Commissione europea ha ritenuto prioritario procedere alla definizione di una disciplina di vigilanza prudenziale *ad hoc* per le imprese di investimento, caratterizzata da regimi di intensità decrescente, anche con riferimento all'ICAAP e allo SREP, in ragione delle dimensioni delle imprese stesse, delle attività svolte, dei rischi cui sono esposte nel mercato e delle "interconnessioni" con gli altri attori finanziari ed economici.

I lavori sono confluiti nell'adozione, nel novembre del 2020, del Regolamento relativo ai requisiti prudenziali delle imprese di investimento (c.d. "IFR") e della Direttiva relativa alla vigilanza prudenziale sulle imprese di investimento (c.d. "IFD").

Il nuovo impianto poggia su una riclassificazione delle imprese di investimento che prevede l'inclusione di quelle più rilevanti nella stessa nozione di ente creditizio contenuta nella CRR II. Più in particolare, confluiscono in tale definizione, oltre alle imprese che svolgono la tipica attività bancaria, anche le imprese che svolgono i servizi di negoziazione per conto proprio e/o di assunzione a fermo di strumenti finanziari o collocamento di strumenti finanziari sulla base di un impegno irrevocabile, al ricorrere di determinati requisiti dimensionali. Tali imprese, una volta autorizzate come enti creditizi, sono assoggettate al regime proprio di questi ultimi, compreso il Meccanismo di Vigilanza Unico.

Il nuovo pacchetto normativo interviene anche in materia di *governance* e di politiche di remunerazione, individuando un regime modellato sulla base di quello ora recato dalla CRD V e dal CRR II, ma più attento alle dimensioni dell'impresa, alla sua organizzazione interna, alla natura, portata e complessità delle attività svolte e alla neutralità di genere (in particolare nella definizione delle politiche di remunerazione sia nella composizione del comitato remunerazioni). Il quadro normativo di riferimento deve essere completato con la prossima adozione degli RTS da parte dell'EBA, stante il termine del 26 giugno 2021 fissato dalla IFD per il recepimento della stessa a livello nazionale.

4.2.5- Normativa in materia di sostenibilità.

Con l'Agenda 2030 delle Nazioni Unite e l'Accordo di Parigi sul clima del 2015, la comunità internazionale ha sancito l'importanza e l'urgenza di adottare misure concrete per mitigare e contrastare gli effetti negativi del cambiamento climatico, con l'obiettivo di impostare un modello di sviluppo economico più sostenibile dal punto di vista ambientale e sociale.

Nel corso del 2020 sono proseguite le attività per l'attuazione del Piano d'azione per la finanza sostenibile del 2018, su cui poggia il Piano d'azione rinnovato per una finanza sostenibile posto in consultazione dalla Commissione lo scorso aprile e volto ad incoraggiare gli investimenti privati in progetti sostenibili.

Come noto, il Piano d'azione raccomanda dieci azioni da intraprendere a livello europeo per: i) favorire la canalizzazione degli investimenti finanziari verso un'economia più sostenibile; ii) considerare la sostenibilità nelle procedure per la gestione dei rischi; iii) rafforzare la trasparenza e gli investimenti di lungo periodo.

Azione 1- introduzione di una "tassonomia" dell'UE per la finanza sostenibile

Lo scorso giugno il Parlamento e il Consiglio hanno approvato il Regolamento Tassonomia. Esso assolve all'esigenza di adottare nell'Unione Europea una definizione univoca di attività ambientalmente sostenibili al fine di livellare il terreno delle regole su cui si basa il reperimento delle risorse per finanziare i progetti ecosostenibili, incentivando così gli investimenti "verdi" e prevenendo il pericolo che vengano classificate come ecologiche attività che non lo siano ("greenwashing").

A tal fine il Regolamento individua sei obiettivi ambientali e stabilisce che un'attività economica possa essere etichettata come "sostenibile" soltanto se contribuisce ad uno o più di tali obiettivi senza danneggiare significativamente gli altri. Viene quindi demandato alla Commissione europea il compito di individuare – mediante atti delegati emanati sulla scorta di quanto indicato dal *Technical Expert Group on Sustainable Finance* (c.d. TEG) – i criteri tecnici uniformi per determinare quando un'attività economica possa essere classificata come ambientalmente sostenibile in relazione a ciascuno dei predetti obiettivi ambientali.

Il Regolamento richiede poi ai gestori dei fondi e agli investitori istituzionali che rendono disponibili al pubblico i prodotti finanziari di rendere trasparenti i criteri che utilizzano per stabilire che le attività economiche sottostanti agli investimenti siano ambientalmente sostenibili.

Azione 4 – integrazione della sostenibilità nella consulenza finanziaria.

Acquisito il parere dell'Esma e consultato il mercato, la Commissione ha adottato gli schemi di modifica al Regolamento delegato MiFID II e al Regolamento delegato IDD, tesi ad introdurvi l'obbligo, per gli intermediari che prestano consulenza, di tenere conto delle preferenze dei clienti in materia di sostenibilità in fase sia di selezione del prodotto, sia di valutazione dell'adeguatezza.

Analogamente, sono stati adottati gli schemi di modifica delle normative UCITS, AIFMD e *Solvency* II per incorporare il riferimento a rischi e fattori di sostenibilità ESG nei processi e nelle decisioni degli operatori alle medesime sottoposti.

Azione 9 – rafforzamento della comunicazione in materia di sostenibilità e regolamentazione contabile.

I. A partire dal 10 marzo 2021 ha trovato applicazione il Regolamento che disciplina l'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (c.d. *Sustainable Finance Disclosure Regulation - SFDR*), pur in assenza ancora della formale adozione da parte della Commissione europea degli standard tecnici di regolamentazione (c.d. RTS) recanti la disciplina dei contenuti, della metodologia e della presentazione dell'informativa ESG.

Tale Regolamento abbraccia trasversalmente i servizi di investimento, finanziari, assicurativi e pensionistici e prevede che i "partecipanti ai mercati finanziari" (imprese di assicurazione emittenti prodotti di investimento assicurativi, imprese di investimento e banche che prestano il servizio di gestione del portafoglio; enti pensionistici aziendali o professionali, ideatori di un prodotto pensionistico, fornitori di fondi pensione europei e gestori di OICVM, FIA, EuVECA ed EuSEF) e i "consulenti finanziari" (intermediari assicurativi e imprese di assicurazione che prestano consulenza in materia di IBIPs, imprese di investimento, banche e gestori di FIA e di OICVM che prestano il servizio di consulenza in materia di investimenti) siano tenuti a: 1. pubblicare e aggiornare nei siti web informazioni su i) politiche di integrazione dei rischi ESG nei processi di investimento, ii) politiche di valutazione dei potenziali effetti negativi in termini di sostenibilità derivanti dai processi di investimento e iii) coerenza delle politiche di remunerazione con i rischi di sostenibilità; 2. includere nell'informativa precontrattuale una descrizione i) del modo in cui i rischi ESG sono integrati nelle decisioni di investimento assunte dal gestore (financial market participant) o nelle raccomandazioni in materia di investimenti o di assicurazioni fornite dal consulente (financial

advisor) e ii) del risultato della valutazione dei probabili impatti dei rischi per la sostenibilità sul rendimento dei prodotti finanziari.

Al fine di garantire un'implementazione omogenea dei requisiti e un'uniforme supervisione a livello nazionale nel periodo intercorrente tra la data di applicazione del Regolamento e quella degli RTS, le tre Autorità europee di vigilanza hanno pubblicato, nel febbraio di quest'anno una dichiarazione di vigilanza congiunta nella quale raccomandano ai partecipanti ai mercati finanziari e ai consulenti finanziari di adeguarsi alle disposizioni contenute nel Regolamento sulla base dei principi in esso riportati e prendendo come riferimento il testo degli RTS nel frattempo trasmesso dalle tre ESASs alla Commissione. Contestualmente propongono di fissare al 1° gennaio 2022 la data di entrata in vigore degli atti delegati e raccomandano alle Autorità di vigilanza nazionali di incoraggiare i partecipanti ai mercati finanziari ad utilizzare il periodo intercorrente tra il 10 marzo 2021 e il 1° gennaio 2022 per prepararsi all'applicazione degli atti delegati.

Dando seguito all'invito delle ESAs, la Consob ha pubblicato nei primi giorni di marzo 2021 il richiamo di attenzione n. 3/21 sugli obblighi informativi in materia di sostenibilità, con il quale ha richiamato i contenuti di tale dichiarazione di vigilanza congiunta rappresentando altresì che le comunicazioni da inviarle ai sensi della Delibera n. 17297/2010 dovranno essere "integrate con l'illustrazione delle misure adottate e dei controlli svolti per conformarsi alle previsioni del SFDR".

II. In attuazione del nuovo *European Green Deal* la Commissione europea ha avviato i lavori di revisione della Direttiva 2014/95/UE, sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario da parte degli "enti di interesse pubblico" (emittenti quotati, banche e imprese di assicurazione e di riassicurazione) con determinati requisiti dimensionali, nonché sulle modalità e sul luogo di pubblicazione di tali informazioni, sugli standard di rendicontazione e sulle modalità di controllo e verifica delle informazioni stesse (c.d. "DNF"). Tale revisione è tesa a acquisire elementi di valutazione e dati rilevanti per la revisione della Direttiva, con riguardo in particolare alla possibile estensione del suo ambito di applicazione e del relativo impatto sul mercato.

A livello nazionale anche la Consob – constatato da un lato l'esiguo numero di società emittenti che hanno aderito al regime di pubblicazione delle DNF volontarie, e ritenuta dall'altro lato prioritaria una maggiore trasparenza delle informazioni non finanziarie – ha pubblicato una *call for evidence* tesa a verificare presso gli attori del mercato il livello di sensibilità e attenzione al tema della sostenibilità finanziaria e, nello specifico, agli strumenti di *reporting* delle *performance* non finanziarie e tra questi, in particolare, alla dichiarazione di carattere non finanziario.

4.2.6- Gli Orientamenti dell'Esma sulle commissioni di performace.

Lo scorso aprile l'Esma ha adottato le linee guida tese a promuovere l'adozione di modalità standardizzate per la determinazione delle commissioni di *performance* dei fondi, in linea con le *IOSCO Good Practice for Fees and Expenses of Collective Investment Schemes*.

L'ambito di applicazione include gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) e i fondi di investimento alternativi (FIA) commercializzati agli investitori

retail, con esclusione dei FIA chiusi e dei fondi di private equity, real estate, EuVECA ed EuSEF.

Scopo delle linee guida è assicurare che le *performance fee* siano determinate secondo criteri di correttezza e di equità e non diano luogo a costi ingiustificati in capo ai detentori di quote.

In Italia vigono da tempo criteri analoghi (v. Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio), che sono ora estesi all'intero territorio dell'Unione europea, realizzando così un *level playing field* utile anche nella prospettiva della distribuzione *cross-border* dei fondi.

4.3- Evoluzione della normativa a livello domestico.

4.3.1- Recepimento della Direttiva sulla distribuzione assicurativa (IDD).

Altro *framework* normativo rilevante per l'industria della distribuzione finanziaria è rappresentato dall'IDD, la cui implementazione si è completata lo scorso anno con l'adozione, da parte della Consob e dell'Ivass, dei provvedimenti di adeguamento della disciplina domestica alle novità in materia di distribuzione assicurativa.

La loro adozione è avvenuta al termine di un lungo confronto fra le due predette Autorità, tenute per legge a coordinarsi "in modo da garantire uniformità alla disciplina applicabile alla vendita dei prodotti di investimento assicurativi a prescindere dal canale distributivo e la coerenza e l'efficacia complessiva del sistema di vigilanza sui prodotti di investimento assicurativi".

La disciplina, in vigore dal 31 marzo 2021, conserva, e per certi versi rafforza, la scelta di inquadrare l'attività di distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi nel perimetro della MiFID II, privilegiando in via di principio l'applicazione delle norme organizzative e di condotta che derivano da tale Direttiva anche là dove le stesse presentino profili ulteriori o di divergenza rispetto alla corrispondente disciplina derivata dall'IDD (che costituisce una direttiva di armonizzazione minima), compatibilmente comunque con l'esigenza di attuare anche le previsioni di quest'ultima Direttiva.

Di tale scelta costituisce testimonianza evidente il principio contenuto nel nuovo art. 135-vicies bis del Regolamento Intermediari della Consob, ai sensi del quale "gli intermediari che svolgono sia il servizio di distribuzione di depositi strutturati, di prodotti finanziari emessi da banche diversi dagli strumenti finanziari e/o di prodotti di investimento assicurativi disciplinati dal presente Libro, sia il collocamento di strumenti finanziari e/o la consulenza in materia di investimenti, considerano unitariamente il rapporto con i clienti al fine di adempiere in modo uniforme e coordinato alle regole di condotta".

Particolarmente rilevante è stato il chiarimento con cui la Consob, nel sancire l'obbligo di consulenza nella distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi, ha precisato che la prestazione della consulenza su tali prodotti unitamente a un servizio (MiFID) di consulenza in materia di investimenti accompagnato da una valutazione periodica dell'adeguatezza non comporta l'applicazione della norma del CAP secondo cui la consulenza obbligatoria non deve gravare economicamente sul cliente. Tale chiarimento poggia sull'assunto che la consulenza

obbligatoria cui fa riferimento la norma del CAP è quella insita nella vendita di ogni prodotto complesso e che si estrinseca nel rilascio al cliente di consigli specifici e personalizzati contenenti il motivo per cui il contratto raccomandato sia più indicato a soddisfare le richieste e le esigenze del cliente medesimo. Altro è tale consulenza implicita nella vendita isolatamente considerata di un prodotto complesso, e che per legge non deve gravare economicamente sul cliente in quanto disposta in attuazione di un obbligo legale, altro è la consulenza resa nell'ambito del servizio continuativo di consulenza in materia di investimenti prestato al cliente sulla base di un contratto.

4.3.2- Recepimento della Direttiva IORP II.

A gennaio 2021 la Covip ha completato il quadro regolamentare di attuazione della Direttiva IORP II che persegue l'obiettivo di rafforzare il sistema della previdenza complementare, sotto il profilo della *governance* e per quanto attiene al rapporto con i potenziali aderenti e gli iscritti. Esso si compone dei seguenti provvedimenti:

- le Direttive alle forme pensionistiche complementari (dal cui ambito di applicazione sono escluse le società che gestiscono i fondi pensione aperti);
- gli Schemi di statuto dei fondi pensione negoziali e di regolamento dei fondi pensione aperti e dei PIP;
- le Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza, in cui sono sono stati racchiusi tutti gli adempimenti informativi che, in materia di previdenza complementare, devono essere adottati dai soggetti vigilati nei riguardi di potenziali aderenti, aderenti e beneficiari, precedentemente recati in diverse disposizioni in materia, con l'intento di rendere l'informativa più essenziale ed accessibile;
- il Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari;
- le Istruzioni di vigilanza per le società che gestiscono fondi pensione aperti, recanti indicazioni sui modi in cui tali società devono applicare gli obblighi in materia di *governance* previsti dalla IORP II in coordinamento con gli obblighi già su di esse gravanti ai sensi delle rispettive discipline di settore.

Più in particolare, le nuove Istruzioni di vigilanza, nel ridisegnare la struttura e i contenuti dell'informativa, richiedono anche la predisposizione di nuovi documenti fra cui il "Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo", nel quale va indicata la stima della posizione previdenziale all'età del pensionamento.

La Covip aveva inizialmente fissato al 1° maggio 2021 la data di applicazione della maggior parte dei nuovi adempimenti e aveva contemplato un termine più ampio, fino al 30 giugno 2022, soltanto per la predisposizione dell'area riservata del sito *web*.

Venendo incontro alla richiesta di proroga avanzata da varie Associazioni di categorie, fra cui l'Assoreti, la Covip ha differito al 31 luglio 2021 il termine per l'attuazione degli adempimenti più onerosi, procedendo al contempo ad una più chiara riarticolazione delle disposizioni transitorie finalizzate anche ad evitare una duplicazione di informative alla clientela secondo il regime passato e quello nuovo.

4.3.3- Nuova disciplina delle modalità di messa a disposizione dei KID e dei relativi dati sui PRIIPs commercializzati nel territorio italiano.

In sede di adeguamento al Regolamento PRIIPs - prodotti di investimento al dettaglio e assicurativi preassemblati, il legislatore nazionale si era avvalso dell'opzione prevista da tale Regolamento di introdurre, al fianco dell'obbligo di redigere il KID (posto a carico dell'ideatore del prodotto) e dell'obbligo di consegnare il KID all'investitore *retail* (posto a carico di chi offre consulenza su un PRIIP o lo vende), l'obbligo anche di notificare preventivamente il KID alla Consob.

Quest'ultimo obbligo risultava tuttavia sproporzionato e avulso dal contesto armonizzato europeo, di tal chè il legislatore, accogliendo le istanze del mercato, lo ha abolito con il Correttivo MiFID II.

Con delibera del dicembre 2020, la Consob ha quindi definito le nuove modalità di accesso ai KID dei PRIIPs, prevedendo l'obbligo di rendere accessibili alla Consob le informazioni e i dati strutturati relativi ai PRIIPs commercializzati in Italia, delineando un regime transitorio per l'anno 2021.

4.3.4- Requisiti di conoscenza e competenza del personale che fornisce informazioni o presta consulenza alla clientela.

Nel 2020 l'Assoreti ha partecipato alla consultazione avviata dalla Consob sulle disposizioni del Regolamento intermediari che disciplinano i requisiti di conoscenza e competenza dei membri del personale, compresi i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, che prestano consulenza o forniscono informazioni alla clientela, esprimendosi a favore dell'opzione regolatoria di tipo *principle based*, connotata da un minor tasso di analiticità delle disposizioni normative e dalla correlata rimessione all'intermediario del compito di individuare le misure per garantire il pieno allineamento agli Orientamenti dell'ESMA.

Con delibera del marzo 2021 la Consob ha accolto la suddetta opzione abrogando buona parte delle norme contenute nel Titolo IX del Regolamento intermediari, ora limitato, sostanzialmente, all'individuazione delle qualifiche idonee e dei periodi di esperienza professionale minimi richiesti per l'accesso all'attività.

In coerenza con il nuovo assetto regolamentare, la Consob ha anche previsto che i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede debbano attendere all'obbligo di aggiornamento professionale non più in via autonoma, ma secondo le procedure adottate dall'intermediario per conto del quale operano.

Sono attualmente in corso di produzione delle linee guida associative finalizzate ad assicurare il mantenimento di standard formativi adeguati al livello di professionalità del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede, valorizzando nelle sue linee portanti ed efficientando l'impianto procedurale acquisito in questi anni dagli intermediari.

4.3.5- Misure a tutela dell'integrità del mercato dell'offerta fuori sede.

Nel 2020 l'Organismo di vigilanza e tenuta dell'albo unico dei Consulenti Finanziari (OCF) ha attivato una nuova funzionalità che consente esclusivamente al consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede iscritto all'albo di ottenere una visura con l'indicazione, oltre che dei dati anagrafici e di vigilanza, anche di un'attestazione circa l'eventuale pendenza nei suoi confronti di un procedimento sanzionatorio o cautelare ovvero della valutazione di una segnalazione da parte di un soggetto abilitato avente ad oggetto condotte cui sia seguita la cessazione del rapporto per giusta causa.

L'attivazione di tale funzionalità era stata fortemente perorata dall'Associazione in quanto consente all'intermediario che intenda affidare l'incarico di offerta fuori sede ad un consulente finanziario proveniente da un altro intermediario di valutarne il profilo anche attraverso l'esibizione della suddetta visura da parte del consulente stesso conformemente alle disposizioni in materia di protezione dei dati personali.

4.3.6- La governance delle banche.

A fine 2020 la Banca d'Italia ha posto in consultazione le modifiche che intende apportare alle Disposizioni di vigilanza in materia di *governance* in sede di adeguamento alle disposizioni sull'organizzazione e sul governo societario delle banche di cui alla CRD V e nelle more dell'adozione degli Orientamenti da parte dell'EBA.

Le modifiche proposte rispondono all'esigenza di rafforzare, in linea con la normativa comunitaria, gli assetti di *governance* delle banche e di raccordare meglio l'attuale disciplina con l'evoluzione del quadro normativo nazionale ed europeo.

Alcuni aspetti della consultazione investono i principi generali sul corretto ed efficiente funzionamento degli organi e sui flussi informativi, le attribuzioni dell'organo con funzione di supervisione strategica non delegabili e l'individuazione degli aspetti da tenere in considerazione nella definizione delle strategie aziendali (quali l'offerta di servizi *Fintech* e l'integrazione di fattori *ESG*).

Una novità significativa concerne il rafforzamento della presenza del genere meno rappresentato negli organi di amministrazione e controllo delle banche, passandosi dall'indicazione generica di un'adeguata diversificazione dei generi rappresentati in tali organi all'indicazione puntuale della presenza del genere meno rappresentato in misura pari almeno al 33% del totale dei rispettivi componenti (ferma la più elevata quota di due quinti nelle banche quotate). Al contempo, si introduce come buona prassi la presenza di almeno un componente del genere meno rappresentato all'interno dei comitati endoconsiliari e fra le più alte cariche della banca.

Sulla composizione degli organi di amministrazione e controllo delle banche ha poi inciso il decreto del MEF n. 169/2020, da lungo atteso, con cui sono stati declinati i requisiti di onorabilità, di professionalità e di indipendenza ed i criteri di correttezza, competenza e disponibilità di tempo che devono essere posseduti dagli esponenti aziendali ai sensi dell'art. 26 del TUB.

4.4. Autoregolamentazione.

4.4.1- Codice di comportamento.

L'Assemblea dell'Assoreti, con deliberazione del 2 aprile 2020, ha approvato una serie di modifiche al Codice di Comportamento dell'Assoreti, portando così a compimento l'*iter* dei lavori avviati dal Consiglio di Amministrazione nel 2019.

Tale Codice induce le Associate a conformare l'attività al canone della buona fede e al perseguimento dei valori di verità, onestà e trasparenza, proteggendo il cliente da possibili conseguenze negative di comportamenti non ortodossi. Con le novità introdotte si è inteso principalmente dare rilievo, all'interno dell'impianto normativo già esistente, ai nuovi valori etici legati alla sostenibilità che si stanno affermando nella società e nell'economia e che dovrebbero essere recepiti anche nelle varie fasi della prestazione del servizio di consulenza, esaltando il ruolo di chi presta tale servizio specialmente nella relazione con il cliente.

All'ampliamento dei valori di riferimento e del perimetro della consulenza si è inteso far corrispondere un rafforzamento dell'impegno delle Associate al rispetto di una competizione leale, alla tenuta di una condotta improntata alla tutela dell'integrità del mercato, all'osservanza di corrette politiche commerciali e di remunerazione, all'adozione di misure volte a favorire il ricambio generazionale, anche incentivando forme di collaborazione non societaria fra due o più consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, e un miglior equilibrio dei generi fra gli stessi.

E' rimasto inalterato l'impianto sanzionatorio del Codice di Comportamento, in base al quale spetta al Giurì d'Onore giudicare in merito alla violazione delle sue norme e irrogare eventualmente, a seconda del grado di rilevanza della violazione, la sanzione del richiamo scritto, della censura scritta, della proposta di sospensione o della proposta di espulsione dell'Associata, ordinando, ove del caso, il divieto di reiterazione del comportamento censurato nonché la comunicazione del dispositivo della decisione alle Associate ovvero la pubblicazione dello stesso su uno o più quotidiani nazionali.

4.4.2- Linee guida in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

Nel luglio 2020 il Comitato di Gestione dell'Assoreti ha approvato le "Linee guida in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede" che sostituiscono, al fine di tenere conto delle novità normative sopravvenute, i "Criteri generali per l'individuazione di disposizioni sulle politiche di incentivazione delle reti dei promotori finanziari agenti", la cui prima stesura risaliva al 2011. Le odierne Linee guida partono da quanto previsto nelle Disposizioni di vigilanza della Banca d'Italia per fornire chiarimenti ulteriori:

- sui criteri di classificazione delle forme di remunerazione maggiormente invalse nella prassi come "ricorrenti" o come "non ricorrenti", avendo riguardo ai compensi fissi, variabili e in natura, all'ingresso come in corso di rapporto, anche quando costituiscano oggetto di anticipazione, nonché alle *over* del *manager*;

- sui sistemi di remunerazione e incentivazione (bonus pool e criteri di determinazione ex ante e di correzione ex post della remunerazione non ricorrente);
- sui criteri quali-quantitativi per l'eventuale ricomprensione del consulente finanziario agente all'interno del personale più rilevante.

Trattandosi di Linee guida, le Associate ne tengono conto in sede di definizione dei criteri di remunerazione dei consulenti finanziari agenti alla luce dei principi di proporzionalità e di autonomia in relazione alle caratteristiche dimensionali, organizzative ed operative proprie di ciascuna, nonché all'eventuale sottoposizione alle direttive della capogruppo.

Le Linee guida sono precedute da una presentazione volta a chiarire l'origine della disciplina prudenziale sulle politiche di remunerazione, la specialità dei criteri di applicazione della stessa alla remunerazione degli agenti e il coordinamento con il più ampio scenario normativo europeo, di cui fanno parte anche le disposizioni sulle politiche e prassi di remunerazione finalizzate ad assicurare l'adozione di condotte corrette nei confronti della clientela. Esse si pongono nel solco dei principi in materia di politiche commerciali e sistemi incentivanti recentemente recepiti nel Codice di Comportamento dell'Assoreti.

4.4.3- Linee guida Assoreti- Assogestioni in materia di rendicontazione di costi ed oneri.

Con la Raccomandazione n. 1/2020 la Consob ha dettato linee di indirizzo comportamentali in materia di rendicontazione alla clientela dei costi ed oneri, idonee a tutelare l'interesse dei clienti a ricevere un'informativa tempestiva, chiara, corretta e non fuorviante e, al contempo, a favorire l'allineamento delle condotte degli intermediari alle prescrizioni normative in materia.

Anche all'esito di tale Raccomandazione l'Assoreti e l'Assogestioni hanno dato vita ad un Tavolo interassociativo con l'intento di favorire il dialogo fra produttori e distributori e la convergenza verso soluzioni condivise, idonee a consentire ai distributori l'adempimento dell'obbligo degli stessi di procedere al tempestivo inoltro alla clientela del rendiconto aggregato dei costi e oneri nella prestazione dei servizi di investimento e accessori.

Il Tavolo interassociativo, formato da qualificati esponenti dei distributori e dei gestori sia nazionali sia esteri, è pervenuto alla redazione di Linee guida che, corredate da un Documento tecnico, sono state approvate dalle due Associazioni e diramate alle rispettive Associate, oltre che portate a conoscenza dei competenti Uffici della Consob.

Il contenuto delle Linee guida è stato oggetto anche di confronto costruttivo con le altre associazioni di categoria dei distributori, le quali hanno condiviso la finalità di individuare prassi comuni con i produttori volte a rendere più efficiente il processo di rendicontazione alla clientela, con riferimento sia alla tempistica sia alla qualità delle informazioni fornite.

Il Tavolo interassociativo rimane aperto al confronto e a ulteriori implementazioni fra le due componenti dei produttori e dei distributori con l'intento di continuare a cooperare per il migliore servizio alla clientela.

4.4.4- Codice di vigilanza.

Il Consiglio di Amministrazione dell'Assoreti lo scorso 9 dicembre ha approvato alcune modifiche al Codice di vigilanza sull'attività dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede nell'ambito del monitoraggio periodico del grado di efficienza degli indicatori di anomalia e degli strumenti di intervento ivi contenuti.

In particolare:

- sono stati introdotti nuovi indicatori di anomalia tesi rispettivamente a intercettare *i*) fenomeni, propri dell'operatività *on line*, di indebita utilizzazione da parte dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede dei codici di accesso telematico ai rapporti di pertinenza del cliente; *ii*) possibili comportamenti scorretti del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede basati sull'utilizzazione di modulistica firmata in bianco dal cliente, sulla falsificazione della firma di quest'ultimo, sull'invio al medesimo di rendicontazioni parallele diverse da quelle ufficiali predisposte dall'intermediario e/o sull'apertura di conti fittiziamente cointestati a due o più clienti;
- sono stati affinati gli strumenti di intervento *i*) facendo leva sulla dimestichezza del cliente con l'operatività *on line*; *ii*) rafforzando il ruolo del *manager* di rete nell'effettuazione dei controlli di linea; *iii*) valorizzando l'idea di far interagire gli indicatori di anomalia con ogni altra informazione disponibile vuoi sulla situazione personale del consulente finanziario (pignoramenti, segnalazioni in Centrale Rischi o nella Centrale di Allarme Interbancario, ecc.) vuoi sull'andamento dei rapporti facenti capo ai clienti assistiti dal medesimo consulente (reclami dei clienti, sistemi di prevenzione delle frodi, esiti di audit, ecc.).

LE ASSOCIATE

Al 27 aprile 2021 il numero delle Associate è pari a 24, come qui di seguito riportato:

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

<u>RELAZIONE</u> <u>ANNUALE 2020</u>

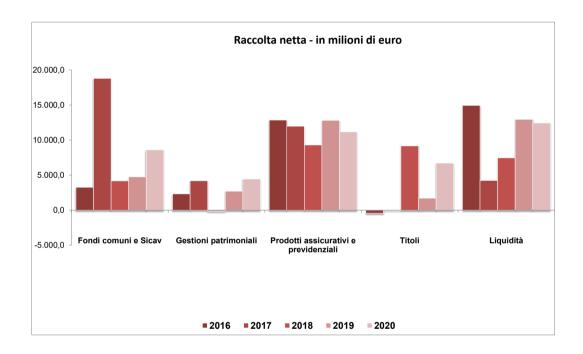
ALLEGATO

TAVOLE STATISTICHE



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

	2016	2017	2018	2019	2020
RACCOLTA NETTA	32.969,7	39.188,9	30.004,5	34.938,3	43.366,0
Risparmio gestito	18.458,3	34.977,3	13.351,0	20.275,8	24.210,7
Fondi comuni e Sicav	3.270,6	18.805,0	4.183,3	4.755,3	8.600,9
Gestioni patrimoniali	2.334,5	4.195,2	-136,4	2.702,7	4.448,6
Prodotti assicurativi e previdenziali	12.853,2	11.977,1	9.304,1	12.817,8	11.161,3
Risparmio amministrato	14.511,4	4.211,6	16.653,4	14.662,5	19.155,2
Titoli	-441,4	-33,4	9.177,5	1.704,9	6.717,9
Liquidità	14.952,8	4.245,1	7.476,0	12.957,6	12.437,3



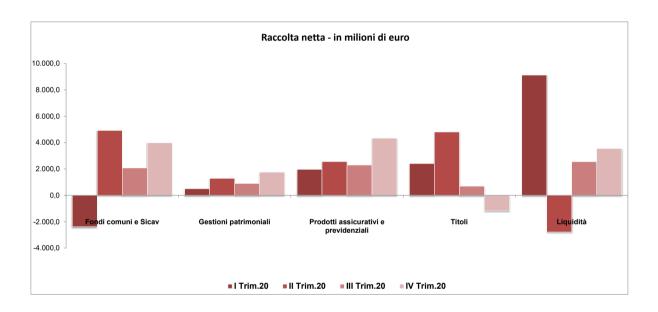
	2016	2017	2018	2019	2020
RACCOLTA LORDA					
Risparmio gestito	96.219,3	119.814,5	101.068,5	109.941,0	125.024,9
Fondi comuni e Sicav	55.614,7	75.309,6	65.088,6	66.306,5	79.785,0
Gestioni patrimoniali	15.110,3	19.693,3	13.456,4	16.883,7	20.758,0
Prodotti assicurativi e previdenziali	25.494,3	24.811,7	22.523,6	26.750,9	24.482,0

	2016	2017	2018	2019	2020
INTERMEDIAZIONE LORDA					
Risparmio amministrato	81.959,4	111.095,7	111.708,4	134.285,8	171.100,3
Altre attività	2.538,2	2.902,3	3.135,2	3.844,7	5.029,9



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

	I Trim.19	II Trim.19	III Trim.19	IV Trim.19	l Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20
RACCOLTA NETTA	7.978,8	9.205,3	7.302,8	10.451,4	11.616,0	10.791,0	8.516,5	12.442,4
Risparmio gestito	2.961,7	3.455,8	4.564,3	9.294,1	88,0	8.770,2	5.273,7	10.078,9
Fondi comuni e Sicav	4,0	98,8	1.686,3	2.966,3	-2.386,2	4.921,5	2.078,7	3.986,9
Gestioni patrimoniali	-87,6	564,2	366,5	1.859,5	501,0	1.289,8	901,9	1.755,9
Prodotti assicurativi e previdenziali	3.045,3	2.792,7	2.511,5	4.468,3	1.973,2	2.558,9	2.293,1	4.336,2
Risparmio amministrato	5.017,1	5.749,6	2.738,5	1.157,3	11.528,0	2.020,8	3.242,8	2.363,5
Titoli	2.485,6	2.103,0	-2.693,0	-190,7	2.407,5	4.804,0	692,3	-1.186,0
Liquidità	2.531,5	3.646,6	5.431,5	1.348,0	9.120,5	-2.783,2	2.550,5	3.549,5



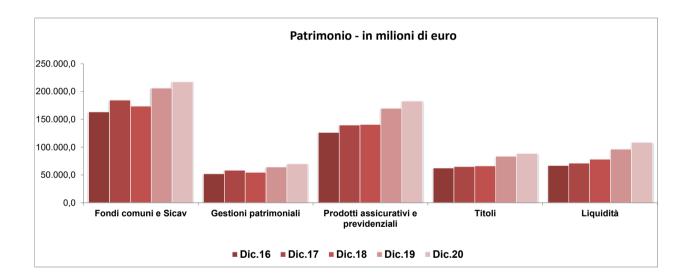
	l Trim.19	II Trim.19	III Trim.19	IV Trim.19	l Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20
RACCOLTA LORDA								
Risparmio gestito	26.055,4	28.141,8	23.494,8	32.249,1	32.766,0	26.485,7	24.598,8	41.174,4
Fondi comuni e Sicav	16.107,6	16.690,6	14.711,5	18.796,8	21.436,3	17.660,1	14.842,3	25.846,3
Gestioni patrimoniali	3.431,0	4.496,4	3.448,2	5.508,2	5.487,5	3.924,5	4.145,9	7.200,1
Prodotti assicurativi e previdenziali	6.516,8	6.954,8	5.335,2	7.944,1	5.842,3	4.901,1	5.610,6	8.128,0

	l Trim.19	II Trim.19	III Trim.19	IV Trim.19	l Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20
INTERMEDIAZIONE LORDA								
Risparmio amministrato	30.857,6	32.156,2	35.633,2	35.638,7	49.167,6	43.698,8	35.117,5	43.116,4
Altre attività	926,4	973,3	889,2	1.055,8	1.170,7	1.211,4	1.255,3	1.392,6



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

	Dic.16	Dic.17	Dic.18	Dic.19	Dic.20
PATRIMONIO	471.090,7	518.523,3	513.638,2	619.808,4	667.397,1
Risparmio estito	341.892,1	382.534,1	369.141,4	440.074,8	470.269,0
Fondi comuni e Sicav	163.402,3	184.543,8	173.761,0	206.060,1	217.494,7
Gestioni patrimoniali	52.077,3	58.307,0	54.624,3	64.188,2	69.971,4
Prodotti assicurativi e previdenziali	126.412,5	139.683,3	140.756,1	169.826,5	182.802,9
Risparmio amministrato	129.198,7	135.989,2	144.496,9	179.733,5	197.128,1
Titoli	62.364,0	64.954,1	66.246,6	83.486,5	88.589,1
Liquidità	66.834,6	71.035,1	78.250,3	96.247,0	108.539,0



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

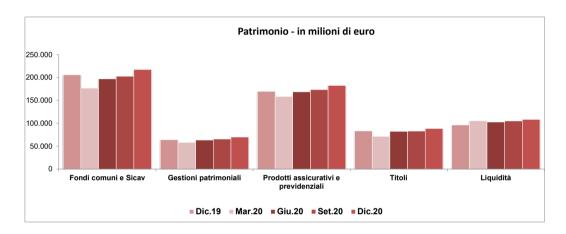
	Dic.16	Dic.17	Dic.18	Dic.19	Dic.20
CONSULENTI FINANZIARI ABILITATI ALL'O. Numero: di cui operativi (*)	22.856 22.249	22.437 22.127	22.329 22.034	23.051 22.811	23.178 22.951
<u>CLIENTI</u> Numero:	3.883.985	4.049.380	4.222.060	4.489.963	4.634.924

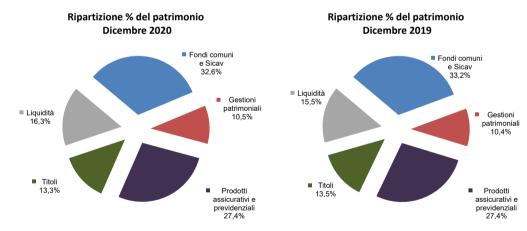
^(*) Consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede (o.f.s.) con portafoglio > 0.



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

	Dic.19	Mar.20	Giu.20	Set.20	Dic.20
<u>PATRIMONIO</u>	619.808,4	570.682,2	614.622,8	630.142,8	667.397,1
Risparmio gestito	440.074,8	393.636,4	429.438,4	441.977,8	470.269,0
Fondi comuni e Sicav	206.060,1	176.785,3	197.239,1	202.782,0	217.494,7
Gestioni patrimoniali	64.188,2	58.191,2	63.321,9	65.620,9	69.971,4
Prodotti assicurativi e previdenziali	169.826,5	158.659,9	168.877,3	173.575,0	182.802,9
Risparmio amministrato	179.733,5	177.045,8	185.184,4	188.165,0	197.128,1
Titoli	83.486,5	71.604,8	82.514,7	82.939,9	88.589,1
Liquidità	96.247,0	105.441,0	102.669,8	105.225,1	108.539,0





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

	Dic.19	Mar.20	Giu.20	Set.20	Dic.20
CONSULENTI FINANZIARI ABILITATI ALL'O.F.S. Numero: di cui operativi (*)	23.051 22.811	23.152 22.912	23.187 22.953	23.209 22.974	23.178 22.951
<u>CLIENTI</u> Numero:	4.489.963	4.536.873	4.565.465	4.598.681	4.634.924

^(*) Consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede (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)

	2016	2017	2018	2019	2020
RACCOLTA NETTA				İ	
OICR di diritto italiano	-590,8	3.080,3	669,2	-249,5	-661
Azionari	-128,3	651,6	318,2	32,7	-322
Bilanciati	-27,0	485,3	121,6	-124,7	57
Obbligazionari	-109,6	-113,6	-202,7	-373,5	-601
Liquidità	-221,7	-399,8	-151,1	-38,1	-10
Flessibili	-125,2	2.449,9	588,0	36,2	172
Non ripartito	21,0	6,9	-4,8	218,0	43
OICR di diritto estero	3.399,5	16.347,9	5.564,5	5.048,8	8.056
Azionari	-167,4	2.949,1	3.500,5	1.145,5	7.121
Bilanciati	-666,2	1.518,1	17,0	-393,6	-1.162
Obbligazionari	2.116,5	8.860,1	-1.809,5	3.542,3	1.482
Liquidità	350,3	-359,6	426,4	225,4	288
Flessibili	1.093,1	2.783,3	2.993,0	-556,2	-628
Non ripartito	673,3	596,9	437,1	1.085,5	955
Fondi di fondi	360,4	-819,0	-2.474,9	-721,3	418
Azionari	0,6	-126,6	-125,9	279,5	1.190
Bilanciati	514,0	-346,2	-1.047,1	308,0	217
Obbligazionari	-165,8	-196,8	-556,6	-183,2	-46
Flessibili	11,6	-149,3	-745,3	-1.150,0	-974
Non ripartito	0,0	0,0	0,0	24,3	30
<u>Dettaglio fondi di fondi</u>					
Fondi di fondi di diritto italiano	-34,3	17,4	-16,0	-55,4	-1
Azionari	-55,7	23,1	7,4	-27,7	-22
Bilanciati	18,3	32,6	-12,5	-10,6	10
Obbligazionari	1,6	-2,8	-1,9	0,6	C
Flessibili	1,6	-35,5	-9,0	-29,1	9
Non ripartito	0,0	0,0	0,0	11,4	1
Fondi di fondi di diritto estero	394,6	-836,4	-2.458,8	-665,9	419
Azionari	56,4	-149,7	-133,3	307,2	1.212
Bilanciati	495,7	-378,8	-1.034,6	318,6	207
Obbligazionari	-167,4	-194,0	-554,7	-183,8	-46
Flessibili	9,9	-113,8	-736,3	-1.121,0	-983
Non ripartito	0,0	0,0	0,0	13,0	29
Fondi speculativi	-24,9	-33,3	-18,5	-32,3	-37
Fondi chiusi	126,4	229,0	443,0	709,6	
mobiliari immobiliari	126,9 -0,5	216,2 12,9	445,7 -2,8	713,0 -3,4	821 4
				į	
GPF	1.395,6	2.698,5	185,5	2.827,8	4.494
Azionarie	-54,8	271,7	256,7	789,8	2.354
Bilanciate	406,7	1.204,7	251,0	18,4	-166
Obbligazionarie Altra tipologia	218,3	-204,5	-827,0	728,3 1.589,2	227
	838,5	1.433,1	536,8		2.064
Non ripartito	-13,2	-6,3	-32,1	-297,8	13
GPM	938,9	1.496,6	-321,9	-125,1	-46
Azionarie	217,5	74,7	725,3	133,7	176
Bilanciate	759,0	1.603,4	130,0	41,1	540
Obbligazionarie	149,0	-253,7	-266,3	154,1	169
Altra tipologia	912,4	241,8	171,4	249,6	-174
Non ripartito	-1.099,0	-169,6	-1.082,3	-703,5	-757
Prodotti assicurativi	12.038,2	11.090,8	8.453,2	11.880,3	10.139
Vita tradizionali	4.640,2	1.227,0	2.668,2	4.935,5	1.702
Index linked	-271,6	-182,2	-7,2	-0,6	-0
Unit linked	7.669,6	5.425,4	2.614,3	3.423,0	4.891
Multi-ramo	-	4.620,6	3.177,9	3.522,5	3.545
Prodotti previdenziali	815,0	886,3	850,9	937,5	1.021
Fondi pensione	377,9	491,5	500,0	573,4	655
Piani previdenziali individuali	437,1	394,8	351,0	364,1	366
TOTALE RISPARMIO GESTITO	18.458,3	34.977,3	13.351,0	20.275,8	24.210
	-441,4	-33,4		1.704,9	
Raccolta in titoli (*) Azioni	-441,4	3.081,9	9.177,5 3.087,9	1.704,9	6.717 4.315
Titoli Stato	-	-1.085,9	2.920,0	-3.061,1	4.516
Obbligazioni	-	-1.723,5	-415,2	266,9	-684
ETF/ETC/ETN	-	670,8	259,6	683,6	1.063
OICR quotati	-	12,7	122,7	103,2	-12
Certificates	-	-1.794,8	1.838,3	1.741,6	1.590
Strumenti mercato monetario	-	-1.794,8	668,9	-46,0	-166
Non ripartito	-	822,1	695,3	759,5	528
·				i	
Liquidità	14.952,8	4.245,1	7.476,0	12.957,6	12.437
TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO	14.511,4	4.211,6	16.653,4	14.662,5	19.155

^(*) 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)

	l Trim.19	II Trim.19	III Trim.19	IV Trim.19	l Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20
RACCOLTA NETTA								
OICR di diritto italiano	49,6	11,5	-71,1	-239,4	,	41,2	172,6	-332,
Azionari	-19,4	248,8	-58,0	-138,7	i	-17,1	-38,6	-96,0
Bilanciati Obbligazionari	-26,8 -35,6	-35,6 -108,3	-26,5 -94,6	-35,9 -135,0	-	-8,8 -15,6	138,0 -117,5	-27,5 -213,6
Liquidità	-33,0	-0,2	9,4	-15,9		-13,0	-117,3	-213,0
Flessibili	94,8	-111,8	96,4	-43,3		80,7	183,9	16,0
Non ripartito	67,9	18,6	2,2	129,2	41,8	4,4	9,0	-11,8
OICR di diritto estero	383,9	620,3	1.734,8	2.309,8	-1.737,7	4.265,8	1.581,0	3.947,6
Azionari	367,9	-513,0	407,9	882,7		3.171,8	1.147,2	3.224,1
Bilanciati	-402,4	-316,5	-136,7	462,0	-543,3	51,2	-185,9	-484,1
Obbligazionari	-557,9	1.548,7	1.726,3	825,1		572,7	498,4	779,0
Liquidità	-64,8	281,5	-43,5	52,3		80,6	39,7	81,4
Flessibili Non ripartito	782,2 259,0	-580,2 199,8	-507,5 288,3	-250,7 338,4		24,3 365,2	-100,0 181,6	77,6 269,6
Fondi di fondi	-586,6	-526,4	-101,4	493,0		607,5	141,6	75,7
Azionari Bilanciati	-19,7 -128,5	-112,6 42,7	86,7 110,4	325,1 283,4	1	551,4 165,0	305,7 57,2	402,1 41,9
Obbligazionari	-120,3	-94,8	-61,9	101,3		-23,6	-48,3	-104,3
Flessibili	-314,1	-370,1	-241,4	-224.4	-420.5	-95,0	-175,8	-282,7
Non ripartito	3,5	8,5	4,7	7,7	-0,4	9,6	2,7	18,7
Dettaglio fondi di fondi								
Fondi di fondi di diritto italiano	-14,8	-35,5	-8,3	3,3	-2,8	6,7	2,5	-7,7
Azionari	-3,0	-10,5	-6,3	-7,9		-0,7	-3,1	-7,2
Bilanciati	-2,6	-6,3	-4,3	2,6		1,6	5,9	3,9
Obbligazionari	0,0	0,0	0,1	0,4	-0,2	0,0	0,2	0,4
Flessibili	-9,5	-18,8	-1,6	0,8	i	5,5	-0,3	-2,3
Non ripartito	0,3	0,0	3,8	7,3	3,5	0,2	-0,2	-2,4
Fondi di fondi di diritto estero	-571,8	-490,8	-93,1	489,8		600,8	139,0	83,3
Azionari	-16,7	-102,1	93,0	333,0	i	552,1	308,8	409,3
Bilanciati	-125,8	49,0	114,7	280,8		163,4	51,3	38,0
Obbligazionari Flessibili	-127,9 -304,7	-94,8 -351,3	-62,0 -239,7	100,9 -225,2		-23,6 -100,5	-48,5 -175,4	-104,7 -280,4
Non ripartito	3,2	8,5	0,9	-225,2 0,4		9,4	2,9	21,2
Fondi speculativi	-23,2	-3,0	-1,4	-4,7	-13,2	-16,2	-2,6	-5,8
Fondi chiusi	180,2	-3,7	125,4	407,6		23,2	186,2	302,0
mobiliari	177,9	-0,4	127,4	407,6	,	23,2	186,5	301,0
immobiliari	2,3	-3,2	-2,0	-0,5		-0,2	-0,3	0,9
GPF	92,8	636,7	649,7	1.448,5	611,1	1.008,2	1.016,9	1.858,7
Azionarie	97,1	132,2	99,9	460,6		531,7	503,7	893,9
Bilanciate	-12,9	-42,9	-19,1	93,4	i	22,9	-75,3	2,3
Obbligazionarie	39,4	414,3	213,5	61,1	-27,7	-0,6	117,5	138,6
Altra tipologia	79,9	238,0	410,3	861,0	-	447,3	461,4	816,6
Non ripartito	-110,7	-104,8	-54,9	-27,5	-10,1	6,9	9,6	7,2
GPM	-180,4	-72,5	-283,2	411,0	-110,1	281,6	-115,0	-102,8
Azionarie	-13,7	-10,1	11,2	146,4		66,9	-33,7	132,8
Bilanciate	-49,7	29,7	5,8	55,2		133,8	192,4	116,7
Obbligazionarie	128,3	117,1	26,3 -48,5	-117,6		-54,9	2,8	46,6
Altra tipologia Non ripartito	-73,5 -171,7	-82,3 -126,9	-46,5 -278,0	453,9 -127,0		135,6 0,2	-23,9 -252,5	-133,0 -265,9
Prodotti assicurativi Vita tradizionali	2.823,6 2.045,0	2.627,4 1.211,5	2.322,3 658,6	4.107,0 1.020,3		2.361,1 737,9	2.097,1	3.924,7 442,2
Index linked	-0,2	-0,1	0,0	-0,3	i	0,0	437,7 0,0	-0,1
Unit linked	74,4	612,3	983,2	1.753,0		1.125,5	1.067,2	
Multi-ramo	704,3	803,7	680,5	1.333,9		497,8	592,2	
Prodotti previdenziali	221,7	165,3	189,2	361,3	216,6	197,8	196,0	411,5
Fondi pensione	150,3	101,5	115,9	205,7		118,7	116,6	268,9
Piani previdenziali individuali	71,5	63,8	73,2	155,5	i	79,0	79,3	142,6
TOTALE RISPARMIO GESTITO	2.961,7	3.455,8	4.564,3	9.294,1	88,0	8.770,2	5.273,7	10.078,9
Raccolta in titoli (*)	2.485,6	2.103,0	-2.693,0	-190,7	2.407,5	4.804,0	692,3	-1.186,0
Azioni	-128,5	1.261,2	621,9	-497,3		1.460,8	505,8	78,3
Titoli Stato	300,3	-577,9	-2.742,2	-41,4		1.214,3	-150,0	-568,6
Obbligazioni	1.032,5	-9,5	-594,5	-161,6	-384,0	639,8	-178,9	-761,1
ETF/ETC/ETN	129,2	106,3	195,7	252,4		519,1	-3,5	264,9
OICR quotati	3,3	16,7	-2,0	85,3		-2,4	13,0	-13,6
Certificates	476,6	1.072,6	380,6	-188,2		603,4	360,1	64,8
Strumenti mercato monetario	366,1	-15,2	-527,6	130,6		23,0	30,9	-31,4
Non ripartito	306,1 2 531 5	248,8 3 646 6	-24,9 5 431 5	229,5 1 348 0		346,1	114,8	
Liquidità	2.531,5	3.646,6	5.431,5	1.348,0		-2.783,2		
TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO	5.017,1	5.749,6	2.738,5	1.157,3	11.528,0	2.020,8	3.242,8	2.363,5
TOTALE RACCOLTA NETTA	7.978,8	9.205,3	7.302,8	10.451,4	11.616,0	10.791,0	8.516,5	12.442,4

^(*) 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)

	gen-20	feb-20	mar-20	apr-20	mag-20	giu-20	lug-20	ago-20	set-20	ott-20	nov-20	dic-20
RACCOLTA NETTA	J <u></u> -	· *			· g = v	J	· 5 = *		 			-
	400.0	4505	000.0	00.0	44.4	50.4	0547	4	407.0	040.4	00.0	
OICR di diritto italiano Azionari	- 186,2 -51,3	-156,5 -70,6	-200,3 -49,2	83,3 2,5	11,4 -6,9	-53,4 -12,7	254,7 -17,8	55,4 -4,0	-137,6 -16,9	-219,1 -40,2	-89,0 -32,5	-24,5 -23,2
Bilanciati	-14,4	-70,0 -7,1	-49,2	2,8	-2,4	-9,2	59,0	68,8	10,9	-40,2	-32,3	-14,2
Obbligazionari	-63,8	-75,3	-115,5	12,0	1,2	-28,9	-49,5	-4,7	-63,3	-104,2	-95,4	-14,0
Liquidità	-3,8	-2,4	-0,2	1,0	-1,3	-2,1	-1,6	0,7	-1,3	-2,0	-1,8	4,2
Flessibili	-55,3	-41,8	-11,4	61,8	20,5	-1,6	252,8	-4,7	-64,2	-58,7	49,4	25,2
Non ripartito	2,4	40,8	-1,4	3,1	0,3	1,0	11,9	-0,8	-2,1	-3,9	-5,4	-2,6
OICR di diritto estero	164,1	382,9	-2.284,8	1.647,8	1.227,0	1.390,9	774,4	504,4	302,2	-104,9	1.471,0	2.581,4
Azionari	95,6	30,8	-548,3	1.297,6	1.006,4	867,9	459,2	313,4	374,7	488,9	1.391,6	1.343,7
Bilanciati Obbligazionari	-21,5 197,2	-116,9 176,3	-405,0 -741,2	129,6 233,8	-34,2 148,9	-44,2 190,1	-80,4 350,9	-14,7 191,5	-90,8 -44,0	-190,7 -104,7	-116,8 206,3	-176,6 677,3
Liquidità	-18,9	-19,3	124,6	131,2	-20,7	-29,9	11,2	31,7	-3,3	23,6	3,0	54,9
Flessibili	-199,3	207,9	-639,0	-270,2	2,7	291,8	-51,9	-79,4	31,3	-366,8	-113,1	557,5
Non ripartito	111,1	104,0	-75,9	125,9	123,9	115,4	85,4	61,9	34,3	44,8	100,1	124,7
Fondi di fondi	-64,9	-36,8	-304,3	258,0	204,9	144,6	66,4	54,0	21,2	-106,5	-21,3	203,5
Azionari	-20,6	-37,2	-11,0	224,5	154,3	172,6	103,9	98,6	103,2	65,7	131,2	205,2
Bilanciati	45,4	73,8	-165,7	57,8	78,4	28,8	45,9	-4,4	15,7	-32,0	1,0	72,9
Obbligazionari Flessibili	15,1 -108,4	86,9 -163,0	28,0 -149,2	-0,8 -33,0	-6,5 -21,0	-16,3 -41,0	-12,6 -71,8	-12,9 -29,2	-22,8 -74,8	-49,3 -102,8	-40,9 -115,4	-14,1 -64,6
Non ripartito	3,4	2,7	-149,2 -6,6	-33,0 9,6	-21,0 -0,4	-41,0 0,4	1,0	2,0	-74,8	11,9	2,8	4,0
	0,-	۷,,		0,0	0,7	0,4	1,0	2,0	0,2	11,0	2,0	7,0
<u>Dettaglio fondi di fondi</u>												
Fondi di fondi di diritto italiano	3,4	-0,4	-5,8	2,9	1,9	1,9	3,3	-1,2	0,4	-0,7	-0,5	-6,5
Azionari Bilanciati	-3,0	-4,3	-3,9	0,4	-0,8	-0,3	-0,6	-1,5	-0,9	-2,4	-2,2	-2,6
Bilanciati Obbligazionari	0,7 -0,2	2,0 -0,1	-3,7 0,1	0,6 0,0	0,1 0,0	0,9 0,0	3,7 0,1	1,4 0,1	0,8 0,0	0,1 0,1	1,0 0,1	2,8 0,2
Flessibili	-0,2 4,2	0,3	1,6	1,7	2,7	1,2	0,1	-1,2	0,0	2,1	1,0	-5,4
Non ripartito	1,7	1,7	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	-0,5	-0,4	-1,6
Fondi di fondi di diritto estero	-68,4	-36,4	-298,5	255,1	203,0	142,7	63,1	55,2	20,7	-105,8	-20,8	210,0
Azionari	-17,6	-32,9	-7,1	224,0	155,1	172,9	104,6	100,1	104,1	68,1	133,4	207,8
Bilanciati	44,8	71,8	-161,9	57,2	78,3	27,9	42,2	-5,8	14,9	-32,1	0,0	70,1
Obbligazionari	15,4	87,0	28,0	-0,9	-6,4	-16,3	-12,7	-13,0	-22,8	-49,4	-41,0	-14,3
Flessibili	-112,6	-163,3	-150,8	-34,7	-23,6	-42,2	-72,0	-28,1	-75,4	-104,9	-116,4	-59,2
Non ripartito	1,8	1,0	-6,7	9,5	-0,4	0,4	1,0	2,0	-0,1	12,4	3,2	5,6
Fondi speculativi	-1,4	-3,7	-8,0	-2,6	-2,9	-10,8	-1,6	-0,6	-0,4	-1,9	-3,7	-0,2
Fondi chiusi	161,1	150,9	1,8	-19,0	45,6	-3,4	85,7	69,3	31,2	64,0	94,3	143,7
mobiliari	160,0	150,2	0,0	-18,5	45,4	-3,5	85,4	69,8	31,2	63,7	93,9	143,4
immobiliari	1,1	0,7	1,8	-0,5	0,2	0,1	0,3	-0,5	-0,1	0,3	0,4	0,2
GPF	244,0	529,2	-162,1	241,2	361,9	405,2	415,6	203,7	397,6	431,6	541,7	885,4
Azionarie	86,9	203,0	135,3	183,2	174,8	173,7	193,5	74,8	235,3	286,2	313,1	294,6
Bilanciate Obbligazionarie	-0,2 -0,6	0,2 28,6	-115,9 -55,6	4,2 -30,1	22,6 1,0	-3,9 28,5	-36,1 40,4	-23,4 44,9	-15,8 32,2	-27,7 23,4	-12,2 12,3	42,2 102,9
Altra tipologia	153,8	281,5	-95,7	90,6	166,2	190,4	204,6	103,5	153,3	153,2	226,3	437,2
Non ripartito	4,1	15,9	-30,1	-6,7	-2,8	16,4	13,3	3,9	-7,5	-3,5	2,1	8,5
GPM	15,7	-123,3	-2,5	32,3	71,8	177,5	-28,6	7,1	-93,5	-31,5	-83,8	12,5
Azionarie	47,6	6,6	-43,7	34,6	15,9	16,4	-13,0	0,5	-21,3	106,4	-6,2	32,6
Bilanciate	103,4	4,7	-10,9	20,5	51,1	62,2	107,1	39,4	45,9	13,7	8,2	94,8
Obbligazionarie	-23,7	-26,0	224,9	-78,3	36,4	-13,0	1,4	16,0	-14,6	14,5	34,0	-1,9
Altra tipologia Non ripartito	-89,1 -22,5	-7,6 101.1	-56,9	90,6 -35,0	10,7	34,3	-7,9	10,3	-26,3	-90,6	-26,5 -93,3	-15,9 -97,1
•		-101,1	-115,9		-42,2	77,5	-116,2	-59,1	-77,1	-75,5		
Prodotti assicurativi Vita tradizionali	570,0	781,8	404,8	617,8	818,3	925,0	1.126,8	462,7	507,6	896,0	1.228,6	1.800,1
Index linked	-3,4 0,0	-43,4 0,0	131,7 -0,1	224,1 0,0	249,2 0,0	264,5 0,0	342,1 0,0	58,1 0,0	37,6 0,0	102,2 -0,1	121,0 0,0	219,0 0,0
Unit linked	124,2	367,0	94,2	300,0	415,5	410,0	529,1	226,8	311,3	462,2	711,8	939,9
Multi-ramo	449,2	458,2	179,1	93,6	153,6	250,5	255,6	177,9	158,7	331,7	395,9	641,2
Prodotti previdenziali	117,3	48,5	50,8	72,6	73,6	51,5	74,7	59,6	61,7	87,6	99,0	224,8
Fondi pensione	84,8	34,2	32,3	37,9	45,0	35,8	43,4	35,1	38,2	51,7	66,2	150,9
Piani previdenziali individuali	32,5	14,3	18,5	34,7	28,7	15,7	31,3	24,5	23,6	35,9	32,8	73,9
TOTALE RISPARMIO GESTITO	1.019,7	1.572,9	-2.504,6	2.931,5	2.811,6	3.027,1	2.768,1	1.415,7	1.090,0	1.015,4	3.236,8	5.826,6
December in titali (*)	745.0	402.2	4 045 7	4 702 6	2 270 0	900.0	504.0	402.2	02.0	270.0	ECO 4	220.0
Raccolta in titoli (*) Azioni	745,0 600,3	-183,2 296,1	1.845,7 1.374,1	1.723,6 874,0	2.279,9 356,8	800,6 229,9	591,8 -29,1	183,3 150,4	-82,8 384,6	-278,6 225,6	-568,4 -402,4	- 339,0 255,1
Titoli Stato	-186,5	-330,5	104,3	-6,3	1.731,5	-511,0	494,9	-95,5	-549,4	-447,2	205,1	-326,4
Obbligazioni	-17,4	-257,3	-109,3	125,1	-241,3	756,0	-210,9	44,9	-12,9	-226,8	-303,8	-230,6
ETF/ETC/ETN	143,6	85,1	54,1	363,4	112,7	43,0	-76,7	2,4	70,8	-0,4	107,4	157,9
OICR quotati	0,3	-10,5	0,7	0,0	-4,9	2,4	2,6	10,6	-0,1	0,2	-0,7	-13,2
Certificates	96,2	35,7	429,9	199,3	174,0	230,1	188,7	102,3	69,2	171,6	-197,4	90,6
Strumenti mercato monetario Non ripartito	97,5 11,0	1,0 -2,8	-287,0 279,0	-10,9 178,9	3,8 147,1	30,1 20,1	61,9 160,5	-58,7 27,0	27,8 -72,6	104,9 -106,6	23,3 0,0	-159,6 -112,8
·												
Liquidità	1.798,2	2.819,6	4.502,7	-1.489,5	-1.037,7	-256,0	528,6	924,1	1.097,8	2.800,7	547,4	201,4
TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO	2.543,2	2.636,3	6.348,5	234,0	1.242,1	544,7	1.120,4	1.107,5	1.015,0	2.522,1	-21,0	-137,5

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



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

	2016	2017	2018	2019	2020
RACCOLTA LORDA					
OICR	47.176.6	67.036,5	57.044,8	58.872,3	70.700,3
di diritto italiano	4.387,4	9.019,2	5.359,7	4.937,5	4.766,8
di diritto estero	42.789,2	58.017,3	51.685,1	53.934,8	65.933,5
Fondi di fondi	8.235,2	7.938,8	7.534,4	6.648,8	8.150,3
di diritto italiano	174,9	267,1	136,2	107,4	148,3
di diritto estero	8.060,3	7.671,8	7.398,2	6.541,4	8.002,0
Fondi speculativi	11,0	22,9	30,0	14,8	8,3
Fondi chiusi	191,9	311,4	479,4	770,6	926,1
mobiliari	160,7	270,5	461,5	740,4	898,7
immobiliari	31,2	40,8	17,8	30,2	27,4
GPF	6.057,6	8.974,1	6.128,6	9.193,3	12.908,7
GPM	9.052,7	10.719,2	7.327,8	7.690,3	7.849,3
Prodotti assicurativi	24.240,3	23.401,3	20.902,8	25.172,8	22.822,0
Vita tradizionali	7.017,9	3.357,9	4.873,5	7.038,5	3.749,8
unici	3.339,7	2.440,5	3.654,7	5.322,9	2.715,9
primo versamento	113,4	20,6	20,0	19,9	18,2
versamenti successivi	516,7	394,4	364,4	508,4	412,0
non ripartito	3.048,2	502,4	834,5	1.187,2	603,7
Index linked Unit linked	0,1 17.222,3	0,0	0,0 11,214,4	0,0	0,0
unici	11.351,9	14.370,0 10.089.6	7.637,3	12.680,6 8.902,2	13.719,7 9.898,2
primo versamento	1.576.3	1.517,5	930,8	967,5	724,6
versamenti successivi	2.764,6	1.763,1	1.500,3	2.312,9	2.594,1
non ripartito	1.529,4	999,9	1.145,9	498,1	502,7
Multi-ramo	-	5.673,4	4.814,9	5.453,8	5.352,4
unici	-	3.773,1	3.871,2	3.295,8	3.829,1
primo versamento versamenti successivi	=	31,2	16,8	0,0 1,5	0,1 2.5
non ripartito	-	0,3 1.868,7	0,3 926,6	2.156,4	2,5 1.520,8
•	4.054.0	•	•	Ĺ	,
Prodotti previdenziali Fondi pensione	1.254,0 536,6	1.410,4 674,8	1.620,8 877,1	1.578,0 813,3	1.660,0 904,8
unici	36.6	69.2	57.4	45.3	47,2
primo versamento	78,1	78,7	83,3	128,6	158,1
versamenti successivi	332,3	390,4	413,2	420,9	486,0
non ripartito	89,5	136,5	323,2	218,5	213,5
Piani previdenziali individuali	717,4	735,6	743,8	764,7	755,2
TOTALE RISPARMIO GESTITO	96.219,3	119.814,5	101.068,5	109.941,0	125.024,9
NTERMEDIAZIONE LORDA					
Collocamento titoli - mercato primario	413,0	926,1	2.792,8	5.955,3	6.899,5
Azioni	-	52,9	39,9	1,5	4,5
Titoli Stato	-	78,7	133,6	91,7	2.753,9
Obbligazioni Certificates	=	730,3 64,2	255,0 2.364,3	2.024,4 3.837,7	1.221,5 2.919,6
	04.540.4			· I	
Raccolta in titoli - mercato secondario Azioni	81.546,4	110.169,7 66.923,9	108.915,5 67.312,0	128.330,5 69.949,2	164.200,7 103.769,2
Titoli Stato	_	12.304,8	14.279.7	21.363,6	19.633,2
Obbligazioni	-	13.325,4	10.837,2	13.802,2	11.764,0
ETF/ETC/ETN	-	7.055,6	7.204,3	9.061,8	15.978,8
OICR quotati	-	32,7	172,3	106,6	70,3
Certificates Strumenti mercato monetario	-	1.392,2 1.723,5	1.009,4 2.341.9	3.766,3 3.573,4	3.074,2 1.796,7
non ripartito	=	7.411,5	5.758,6	6.707,5	8.114,3
Di cui On-Line	59.164,1	66.974,2	68.189,9	77.638,8	113.298,0
TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO	81.959,4	111.095,7	111.708,4	134.285,8	171.100,3
INTERMEDIATIONE LORDA				i	
INTERMEDIAZIONE LORDA	<i></i>	F0 4	64.0	04.4	00.4
Prodotti assicurativi - ramo danni	57,7	58,1	64,9	81,4	93,2
Prodotti di erogazione	2.480,5	2.844,3	3.070,3	3.763,3	4.936,8
Leasing e Factoring Crediti personali	16,0 795,1	4,2 858,9	6,4 859,1	13,3 1.154,8	18,4 1.093,0
Mutui	1.669,4	1.981,1	2.204,8	2.595,1	3.825,4
TOTALE ALTRE ATTIVITA'	2.538,2	2.902,3	3.135,2	3.844,7	5.029,9
IVIALE ALINE ALIIVIIA	2.000,2	2.302,3	J. 130,Z	3.044,1	5.025,9



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

	I Trim.19	II Trim.19	III Trim.19	IV Trim.19	l Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20
RACCOLTA LORDA								
OICR	14.757.0	15.169,2	13.176,4	15.769.8	18.671,6	15.800.5	12.981.5	23.246,6
di diritto italiano di diritto estero	1.161,3 13.595,6	1.451,7 13.717,4	1.039,6 12.136,8	1.284,8 14.485,0	1.199,5 17.472,1	1.013,7 14.786,8	1.251,0 11.730,5	1.302,5 21.944,1
Fondi di fondi	1.153,8	1.492,9	1.397,0	2.605,1	2.436,9	1.805,0	1.637,3	2.271,1
di diritto italiano	20,7	18,7	24,7	43,3	46,9	29,3	32,3	39,8
di diritto estero	1.133,1	1.474,2	1.372,3	2.561,8	2.389,9	1.775,7	1.605,0	2.231,4
Fondi speculativi	2,2	8,2	2,2	2,3	3,4	1,6	1,9	1,4
Fondi chiusi	194,7	20,3	135,9	419,7	324,4	53,0	221,6	327,1
mobiliari	185,5	9,9	131,4	413,6	311,9	49,4	215,0	322,5
immobiliari	9,1	10,4	4,6	6,1	12,5	3,6	6,5	4,7
GPF	1.652,9	2.409,0	1.954,0	3.177,4	3.200,9	2.235,8	2.657,9	4.814,0
GPM	1.778,0	2.087,3	1.494,1	2.330,8	2.286,5	1.688,7	1.487,9	2.386,1
Prodotti assicurativi	6.147,6	6.627,4	4.991,8	7.406,1	5.454,8	4.561,5	5.268,3	7.537,4
Vita tradizionali	2.650,2	1.739,6	1.098,9	1.549,7	662,9	1.255,1	836,6	995,2
unici	1.969,8	1.256,6	858,7	1.237,7	485,4	942,7	640,3	647,4
primo versamento	4,7	4,1	4,9	6,2	4,5	4,3	3,3	6,1
versamenti successivi non ripartito	104,9 570,8	136,1 342,7	97,0 138,4	170,5 135,3	83,1 89,9	85,6 222,6	79,0 113,9	164,3 177,3
Index linked	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Unit linked	2.316,0	3.634,9	2.812,8	3.916,9	3.144,7	2.435,8	3.527,0	4.612,2
unici	1.633,4	2.261,1	2.049,0	2.958,7	2.447,1	1.821,7	2.123,7	3.505,8
primo versamento	163,4	215,9	267,4	320,8	176,1	149,4	163,7	235,5
versamenti successivi	425,1	1.049,0	372,3	466,5	432,3	400,5	1.119,4	641,8
non ripartito Multi-ramo	94,1	108,9	124,1	170,9	89,2	64,2 870,6	120,2 904,8	229,2 1.930,0
unici	1.181,4 685,0	1.252,8 838,9	1.080,0 537,3	1.939,5 1.234,6	1.647,2 1.101,5	638,2	656,7	1.432,6
primo versamento	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0.0	0,0
versamenti successivi	0,1	0,4	0,5	0,5	0,7	0,5	0,7	0,6
non ripartito	496,4	413,5	542,2	704,3	545,0	231,8	247,3	496,6
Prodotti previdenziali	369,2	327,5	343,4	538,0	387,5	339,6	342,3	590,6
Fondi pensione	198,7	165,7	172,6	276,3	208,4	183,9	179,7	332,9
unici	7,6	12,1	12,1	13,5	7,7	11,1	13,8	14,6
primo versamento versamenti successivi	26,9 95,7	24,6 82,7	31,9 83,7	45,2 158,8	29,9 116,8	28,3 91,6	34,7 89,4	65,1 188,3
non ripartito	68,6	46,2	44,9	58,8	53,9	52,9	41,8	64,9
Piani previdenziali individuali	170,5	161,8	170,8	261,7	179,1	155,8	162,6	257,8
TOTALE RISPARMIO GESTITO	26.055,4	28.141,8	23.494,8	32.249,1	32.766,0	26.485,7	24.598,8	41.174,4
INTERMEDIAZIONE LORDA								
Collocamento titoli - mercato primario Azioni	1.866,0 0,0	1.533,7 0,1	1.076,7 0,1	1.478,8 1,3	1.159,9 0,0	3.414,7 0,8	1.130,9 0,7	1.194,1 3,0
Titoli Stato	7,5	11,9	3,1	69,2	2,9	1.791.3	489,3	470,5
Obbligazioni	1.194,4	211,8	154,5	463,7	30,3	1.017,9	79,5	93,9
Certificates	664,1	1.309,9	919,2	944,6	1.126,8	604,6	561,5	626,7
Raccolta in titoli - mercato secondario	28.991,6	30.622,5	34.556,5	34.159,9	48.007,8	40.284,1	33.986,6	41.922,3
Azioni Titoli Stato	16.712,7 4.357,0	16.014,9 5.122,9	16.748,3 8.098,0	20.473,4 3.785,7	29.591,8 5.427,3	26.095,7 4.195,9	21.224,7 4.580,8	26.857,0 5.429,2
Obbligazioni	3.439,0	3.342,7	3.818,2	3.202,3	3.871,9	3.035,9	2.235,5	2.620,6
ETF/ETC/ETN	1.966,4	2.189,3	2.439,9	2.466,2	5.067,2	4.165,0	3.251,6	3.495,1
OICR quotati	11,1	31,1	40,1	24,3	36,8	15,5	8,0	10,0
Certificates	602,9	1.062,0	921,4	1.180,1	1.128,1	503,2	534,1	908,7
Strumenti mercato monetario non ripartito	443,7 1.458,9	1.266,7 1.593,0	784,8 1.705,7	1.078,2 1.949,8	400,7 2.483,9	443,9 1.829,0	429,3 1.722,5	522,7 2.078,9
Di cui On-Line	17.714,7	17.554,0	21.701,3	20.668,8	32.063,0	28.973,8	23.593,4	28.667,7
TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO	30.857,6	32.156,2	35.633,2	35.638,7	49.167,6	43.698,8	35.117,5	43.116,4
INTERMEDIATIONE LODDA								
INTERMEDIAZIONE LORDA								
Prodotti assicurativi - ramo danni	18,0	19,0	19,6	24,8	18,6	22,2	23,4	29,0
Prodotti di erogazione	908,4	954,4	869,5	1.031,0	1.152,1	1.189,2	1.231,9	1.363,6
Leasing e Factoring Crediti personali	2,2 307,0	6,5 293,2	1,9 236,1	2,8 318,5	5,2 278,0	0,2 269,3	10,9 256,9	1,9 288,8
Mutui	599,2	293,2 654,7	631,5	318,5 709,7	278,0 868,8	269,3 919,7	256,9 964,1	1.072,9
				·				
TOTALE ALTRE ATTIVITA'	926,4	973,3	889,2	1.055,8	1.170,7	1.211,4	1.255,3	1.392,6



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

	gen-20	feb-20	mar-20	apr-20	mag-20	giu-20	lug-20	ago-20	set-20	ott-20	nov-20	dic-20
RACCOLTA LORDA												
OICR	5.144,2	8.116,9	5.410,5	5.842,6	4.416,6	5.541,3	5.768,3	2.974,9	4.238,3	6.359,8	6.997,1	9.889,7
di diritto italiano di diritto estero	337,5 4.806,7	477,3 7.639,5	384,7 5.025,9	370,3 5.472,3	303,4 4.113,1	340,0 5.201,3	690,6 5.077,7	290,5 2.684,4	269,9 3.968,4	423,6 5.936,2	467,9 6.529,2	411,0 9.478,7
Fondi di fondi		,							,	,		
di diritto italiano	666,8 17,2	910,7 15,7	859,3 14,0	615,8 7,4	570,6 9,1	618,6 12,8	657,5 12,8	397,4 10,0	582,5 9,5	706,7 13,3	758,6 12,6	805,8 13,8
di diritto estero	649,6	895,0	845,3	608,4	561,5	605,8	644,7	387,3	573,0	693,3	746,0	792,0
Fondi speculativi	1,9	1,2	0,3	0,2	1,1	0,3	0,6	0,3	1,0	0,3	0,7	0,5
Fondi chiusi	163,6	154,1	6,7	1,9	46,9	4,2	113,5	75,8	32,3	65,9	98,4	162,8
mobiliari	160,2	151,0	0,7	1,0	45,9	2,4	109,6	74,1	31,3	64,7	96,3	161,4
immobiliari	3,4	3,1	6,1	0,9	0,9	1,8	3,9	1,7	0,9	1,2	2,0	1,4
GPF	782,1	1.309,5	1.109,3	648,9	712,1	874,8	1.052,5	605,2	1.000,3	1.667,9	1.588,9	1.557,2
GPM	709,3	684,2	893,1	504,0	462,6	722,0	652,3	335,3	500,4	778,7	670,8	936,6
Prodotti assicurativi	1.735,9	2.088,8	1.630,0	1.309,9	1.415,7	1.835,9	2.789,2	1.132,9	1.346,2	2.237,3	2.384,8	2.915,4
Vita tradizionali	163,5	187,3	312,1	394,8	372,1	488,3	500,9	171,5	164,2	281,8	307,1	406,2
unici primo versamento	100,2 1,9	130,3 1,3	254,9 1,3	275,8 1,4	252,2 1,7	414,8 1,2	433,3 1,3	113,8 1,1	93,3 1,0	189,4 1,5	195,1 2,8	262,9 1,8
versamenti successivi	22,2	26,4	34,5	39,9	24,6	21,1	23,3	34,0	21,8	59,6	47,3	57,4
non ripartito	39,2	29,3	21,4	77,7	93,6	51,2	43,0	22,7	48,2	31,3	61,9	84,1
Index linked	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Unit linked unici	1.008,6 794,9	1.223,4 973,6	912,6 678,5	677,7 521,9	795,8 571,9	962,3 727,9	1.916,4 927,2	697,0 538,1	913,6 658,4	1.451,9 1.044,6	1.506,2 1.133.8	1.654,1 1.327,4
primo versamento	49,7	64,5	61,9	37,5	47,4	64,5	85,5	30,3	47,9	81,3	82,9	71,2
versamenti successivi	129,2	144,4	158,7	109,1	151,8	139,6	874,8	100,6	144,0	222,4	206,4	213,0
non ripartito Multi-ramo	34,9 563,8	40,8 678,1	13,5	9,2 237,4	24,7 247,8	30,3	28,9 371,9	27,9	63,4 268,4	103,6 503,6	83,1 571,4	42,5 855,0
unici	376,0	489,6	405,3 235,9	184,5	168,9	385,3 284,9	287,3	264,4 185,3	184,1	389,8	434,0	608,8
primo versamento	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
versamenti successivi	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2
non ripartito	187,6	188,2	169,1	52,7	78,8	100,3	84,5	78,8	84,0	113,5	137,2	246,0
Prodotti previdenziali Fondi pensione	177,1 102,9	106,5 52,5	103,8 53,0	116,1 57,4	110,8 62,4	112,8 64,0	135,1 70,0	107,2 56,3	99,9 53,4	141,9 75,5	154,5 86,7	294,2 170,7
unici	1,5	5,3	0,9	5,2	3,9	2,0	7 0,0 5,2	3,9	4 ,7	5,2	3,9	5,5
primo versamento	18,9	4,5	6,5	7,3	7,6	13,4	15,9	9,4	9,3	14,1	14,9	36,2
versamenti successivi	59,9	20,9	36,0	35,5	27,7	28,3	35,9	26,6	26,9	41,6	49,8	96,9
non ripartito Piani previdenziali individuali	22,5 74,3	21,7 54,0	9,6 50,9	9,4 58,7	23,2 48,3	20,3 48,7	13,0 65,1	16,4 50,9	12,4 46,6	14,6 66,5	18,2 67,7	32,1 123,5
•	•		•	•	-	-	•	,	•	-	•	,
TOTALE RISPARMIO GESTITO	9.380,9	13.371,8	10.013,3	9.039,5	7.736,4	9.709,9	11.169,0	5.628,9	7.800,9	11.958,5	12.653,7	10.502,2
INTERMEDIAZIONE LORDA												
Collocamento titoli - mercato primario	381,1	322,1	456,6	202,2	1.982,2	1.230,3	764,0	180,2	186,6	313,0	557,2	323,9
Azioni	0,0	0,0	0,0	0,0	0,8	0,0	0,6	0,0	0,1	2,8	0,0	0,1
Titoli Stato Obbligazioni	0,6 8,3	1,3 17,1	1,0 4,8	0,9 37,9	1.779,0 38,6	11,4 941,5	471,8 27,6	3,8 33,7	13,6 18,1	3,9 62,0	465,0 6,2	1,6 25,7
Certificates	372,3	303,7	450,8	163,4	163,8	277,4	264,0	142,6	154,8	244,2	85,9	296,6
Raccolta in titoli - mercato secondario	12.082,2	15.680,6	20.245,0	13.487,8	11.454,9	15.341,4	13.454,9	9.375,5	11.156,2	11.092,5	16.243,5	14.586,3
Azioni	7.459,4	9.812,9	12.319,6	8.567,4	7.077,0	10.451,3	8.076,2	6.154,3	6.994,2	6.290,8	10.674,8	9.891,4
Titoli Stato Obbligazioni	1.458,8 1.014,6	1.487,6 1.350,8	2.480,9 1.506,6	1.481,1 1.056,1	1.279,9 1.053,0	1.434,9 926,8	2.074,8 831,9	1.108,2 544,8	1.397,9 858,8	1.802,4 841,7	2.058,8 936,9	1.568,0 842,0
ETF/ETC/ETN	1.053,8	1.422,0	2.591,4	1.517,9	1.181,5	1.465,6	1.182,0	990,6	1.078,9	1.021,2	1.333,9	1.140,0
OICR quotati	5,0	23,5	8,3	4,1	6,3	5,1	2,3	3,6	2,1	3,6	3,5	2,9
Certificates Strumenti mercato monetario	376,2 137,0	499,7 80,5	252,2 183,2	127,1 137,4	141,8 116,1	234,3 190,5	209,6 170,8	108,4 52,8	216,2 205,7	216,2 321,2	387,3 46,5	305,3 155,0
non ripartito	577,5	1.003,5	902,9	596,6	599,4	633,0	907,3	412,8	402,4	595,5	801,7	681,7
Di cui On-Line	8.012,3	10.180,1	13.870,6	9.715,9	8.100,4	11.157,6	8.926,0	6.881,3	7.786,1	7.372,0	11.215,3	10.080,4
TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO	12.463,3	16.002,7	20.701,6	13.690,0	13.437,1	16.571,7	14.218,9	9.555,7	11.342,9	11.405,5	16.800,6	14.910,2
WITEDUE VALUE VALU												
INTERMEDIAZIONE LORDA		•=			- =		_ =		• -	<u></u>	• -	
Prodotti assicurativi - ramo danni	6,2	6,7	5,7	6,1	7,7	8,4	8,7	5,9	8,8	9,6	9,0	10,3
Prodotti di erogazione Leasing e Factoring	392,2 5,2	446,7 0,0	313,2 0,0	286,5 0,0	491,7 0,0	411,0 0,2	565,8 10,9	244,0 0,0	422,1 0,0	481,6 0,0	450,0 0,0	432,0 1,9
Crediti personali	80,9	102,7	94,4	59,9	106,3	103,1	91,0	96,7	69,3	111,3	90,4	87,1
Mutui	306,1	344,0	218,7	226,6	385,4	307,7	463,9	147,4	352,8	370,3	359,6	343,0
TOTALE ALTRE ATTIVITA'	398,4	453,4	318,8	292,7	499,4	419,4	574,5	249,9	430,9	491,2	459,0	442,3



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

	Dic.16	%	Dic.17	%	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%
PATRIMONIO										
DICR di diritto italiano	16.752,3	3,56	20.028,7	3,86	18.828,8	3,67	22.558,9	3,64	21.777,9	3
Azionari	2.135,4	0,45	2.991,6	0,58	2.881,4	0,56	3.984,6	0,64	3.603,7	0
Bilanciati	1.106,7	0,23	1.546,0	0,30	1.520,3	0,30	1.591,0	0,26	1.627,2	0
Obbligazionari	7.789,5	1,65	7.409,6	1,43	6.703,2	1,31	8.148,4	1,31	7.428,8	1
_iquidità	1.292,3	0,27	862,3	0,17	689,9	0,13	194,0	0,03	180,5	0
Flessibili	4.369,8	0,93	7.153,6	1,38	6.973,7	1,36	8.321,7	1,34	8.574,6	1
Non ripartito	58,7	0,01	65,6	0,01	60,3	0,01	319,3	0,05	363,1	0
DIOD di di di di	440 540 0	04.40	404 040 0	05.04	400 444 =	04.04	454.044.0	24.54	404 004 5	
DICR di diritto estero Azionari	113.516,0 26.083,7	24,10 5,54	131.216,6 31.027,7	25,31 5,98	126.414,7 30.807,5	24,61 6,00	151.941,0 40.466,3	24,51 6,53	161.964,5 51.255,1	24 7
Rilanciati	16.081,1	3,41	17.878,7	3,45	16.288,9	3,17	17.483,5	2,82	16.357,6	2
Obbligazionari	44.448,7	9,44	52.736,6	10,17	48.321,8	9,41	57.057,1	9,21	58.160,0	8
Liquidità	3.309,9	0,70	2.870,8	0,55	3.143,2	0,61	3.043,6	0,49	3.277,2	0
Flessibili	21.934,8	4,66	24.451,2	4,72	25.384,6	4,94	29.246,0	4,72	27.297,4	4
lon ripartito	1.657,8	0,35	2.251,5	0,43	2.468,8	0,48	4.644,5	0,75	5.617,2	C
ondi di Fondi	32.175,1	6,83	32.087,8	6,19	26.901,0	5,24	29.251,3	4,72	30.688,4	4
Azionari	6.966,1	1,48	7.330,3	1,41	6.169,4	1,20	7.708,7	1,24	9.928,7	1
Bilanciati	10.280,1	2,18	10.034,4	1,94	8.949,9	1,74	9.919,9	1,60	10.162,0	1
Obbligazionari 	3.654,8	0,78	3.462,4	0,67	2.722,7	0,53	3.028,6	0,49	3.011,5	(
lessibili Ion ripartito	11.274,1 0,0	2,39 0,00	11.260,6 0,0	2,17 0,00	9.059,0 0,0	1,76 0,00	8.526,8 67,3	1,38 0,01	7.510,9 75,2	1
·		0,00		0,00	0,0	0,00	01,5	0,01	10,2	
<u>Dettaglio fondi di fondi</u>										
ondi di Fondi di diritto italiano	701,0	0,15	824,7	0,16	736,2	0,14	794,8	0,13	814,7	0
Azionari	221,7	0,05	279,2	0,05	250,4	0,05	281,5	0,05	262,7	C
Bilanciati	298,2	0,06	396,1	0,08	365,6	0,07	393,0	0,06	418,3	(
Obbligazionari	11,3	0,00	8,5	0,00	6,3	0,00	7,2	0,00	7,6	(
Flessibili	169,8	0,04	140,8	0,03	114,0	0,02	99,1	0,02	110,5	(
Ion ripartito	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	14,1	0,00	15,5	(
ondi di Fondi di diritto estero	31.474,1	6,68	31.263,1	6,03	26.164,8	5,09	28.456,5	4,59	29.873,7	4
Azionari	6.744,4	1,43	7.051,0	1,36	5.919,0	1,15	7.427,2	1,20	9.665,9	•
Bilanciati	9.981,9	2,12	9.638,3	1,86	8.584,3	1,67	9.526,9	1,54	9.743,7	1
Obbligazionari	3.643,5	0,77	3.453,9	0,67	2.716,4	0,53	3.021,4	0,49	3.003,9	(
Flessibili Non ripartito	11.104,4 0,0	2,36 0,00	11.119,9 0,0	2,14 0,00	8.945,1 0,0	1,74 0,00	8.427,7 53,3	1,36 0,01	7.400,4 59,7	1
		0,00		0,00	0,0	0,00		0,01	55,1	
ondi Speculativi	236,1	0,05	234,8	0,05	185,7	0,04	164,2	0,03	120,1	C
ondi chiusi	722,9	0,15	976,0	0,19	1.430,8	0,28	2.144,8	0,35	2.943,7	(
nobiliari mmobiliari	396,3 326,5	0,08 0,07	641,0 335,0	0,12 0,06	1.113,0 317,7	0,22 0,06	1.866,2 278,5	0,30 0,04	2.669,7 274,0	(
GPF vzionarie	17.735,7 1.174,7	3,76 0,25	20.809,8 1.533,2	4,01 0,30	19.370,8 1.597,4	3,77 0,31	27.593,1 2.779,3	4,45 0,45	32.875,8 5.395,9	(
tilanciate	2.551,0	0,23	3.858,7	0,30	3.798,6	0,31	5.235,1	0,43	5.291,6	(
Obbligazionarie	7.082,5	1,50	6.917,2	1,33	5.677,5	1,11	6.806,2	1,10	7.096,7	,
Altra tipologia	5.840,4	1,24	7.409,7	1,43	7.307,4	1,42	10.992,3	1,77	13.286,1	
lon ripartito	1.087,2	0,23	1.091,0	0,21	989,9	0,19	1.780,3	0,29	1.805,6	(
·										
GPM	34.341,6	7,29	37.497,3 2.067,4	7,23	35.253,5	6,86	36.595,1 3.410,7	5,90	37.095,6 3.874,6	!
⊾zionarie lilanciate	1.230,1 3.932,2	0,26 0,83	5.617,2	0,40 1,08	2.713,8 5.845,5	0,53 1,14	6.541,3	0,55 1,06	7.141,0	
Obbligazionarie	3.252,2	0,69	2.937,2	0,57	2.454,6	0,48	2.839,3	0,46	3.080,6	(
ultra tipologia	1.850,0	0,39	2.142,3	0,37	2.100,1	0,40	2.558,8	0,40	2.377,3	ì
lon ripartito	24.076,5	5,11	24.733,2	4,77	22.139,5	4,31	21.245,1	3,43	20.622,1	
ura datti aasiavativi	445 554 0	24.52	407 OFF 0	24.66	420 070 4	25.00	455 446 2	25.00	467 200 0	2
rodotti assicurativi ita tradizionali	115.551,2 35.006,7	24,53 7,43	127.855,2 33.871,8	24,66 6,53	128.879,4 36.607,0	25,09 7,13	155.446,3 42.597,0	25,08 6,87	167.289,0 43.978,2	2
ndex linked	179,2	0,04	0,5	0,00	2,1	0,00	1,4	0,00	0,9	(
Init linked	80.365,3	17,06	76.851,3	14,82	72.865,4	14,19	87.804,9	14,17	94.380,3	14
lulti-ramo	-	-	17.131,6	3,30	19.405,0	3,78	25.042,9	4,04	28.929,6	•
rodotti previdenziali	10.861,3	2,31	11.828,1	2,28	11.876,6	2,31	14.380,3	2,32	15.513,9	:
ondi pensione iani previdenziali individuali	3.246,4 7.614,9	0,69 1,62	3.759,9 8.068,2	0,73 1,56	4.109,2 7.767,5	0,80 1,51	5.123,8 9.256,4	0,83 1,49	5.973,5 9.540,4	
•										
OTALE RISPARMIO GESTITO	341.892,1	72,57	382.534,1	73,77	369.141,4	71,87	440.074,8	71,00	470.269,0	70
itoli	62.364,0	13,24	64.954,1	12,53	66.246,6	12,90	83.486,5	13,47	88.589,1	1:
zioni	-	-	23.988,4	4,63	22.229,0	4,33	30.884,2	4,98	33.989,9	
itoli Stato	-	-	13.246,1	2,55	15.355,6	2,99	15.490,9	2,50	16.303,6	2
Obbligazioni	-	-	16.728,7	3,23	15.486,2	3,01	18.370,7	2,96	17.187,7	2
TF/ETC/ETN	-	-	3.383,6	0,65	3.332,0	0,65	4.942,6	0,80	6.149,9	(
DICR quotati	-		156,5	0,03	241,8	0,05	511,9	0,08	408,7	(
ertificates trumenti mercato monetario	-	-	1.446,7 76,8	0,28 0,01	3.042,0 742,3	0,59 0,14	5.082,2 703,8	0,82 0,11	6.179,4 466,0	(
on ripartito	-	-	5.927,4	1,14	5.817,7	1,13	7.500,4	1,21	7.903,9	
							96.247,0	15,53	108.539,0	10
iquidità	66 024 6	1/ 10	71 025 4	12 70						18
iquidità	66.834,6 129 198 7	14,19	71.035,1	13,70	78.250,3	15,23 28 13				24
iquidità <u>OTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</u>	66.834,6 129.198,7	14,19 27,43	71.035,1 135.989,2	13,70 26,23	78.250,3 144.496,9	28,13	179.733,5	29,00	197.128,1	2



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

	Dic.19	%	Mar.20	%	Giu.20	%	Set.20	%	Dic.20	%
<u>PATRIMONIO</u>										
OICR di diritto italiano	22.558.9	3,64	19.038,6	3,34	20.622,7	3,36	20.976,8	3,33	21.777,9	3,26
Azionari	3.984,6	0,64	2.992,1	0,52	3.370,0	0,55	3.377,0	0,54	3.603,7	0,54
Bilanciati	1.591,0	0,26	1.338,4	0,23	1.427,9	0,23	1.587,0	0,25	1.627,2	0,24
Obbligazionari	8.148,4	1,31		1,26	7.566,4	1,23	7.445,8	1,18	7.428,8	1,11
Liquidità Flessibili	194,0 8.321,7	0,03 1,34	186,2 7.045,6	0,03 1,23	182,6 7.731,1	0,03 1,26	180,6 8.017,2	0,03 1,27	180,5 8.574,6	0,03 1,28
Non ripartito	319,3	0,05	280,8	0,05	344,7	0,06	369,0	0,06	363,1	0,05
OICR di diritto estero	151.941,0	24,51	129.970,9	22,77	145.716,1	23,71	150.219,5	23,84	161.964,5	24,27
Azionari	40.466,3	6,53	,	5,69	40.666,6	6,62	43.870,0	6,96	51.255,1	7,68
Bilanciati	17.483,5	2,82		2,58	15.826,9	2,58	15.816,0	2,51	16.357,6	2,45
Obbligazionari	57.057,1	9,21	50.845,9	8,91	54.745,7	8,91	55.627,0	8,83	58.160,0	8,71
Liquidità	3.043,6	0,49	3.063,6	0,54	3.191,6	0,52	3.233,7	0,51	3.277,2	0,49 4,09
Flessibili Non ripartito	29.246,0 4.644,5	4,72 0,75	24.675,4 4.167,5	4,32 0,73	26.331,7 4.953,7	4,28 0,81	26.517,9 5.154,9	4,21 0,82	27.297,4 5.617,2	0,84
Fondi di Fondi	29.251,3	4,72	25.188,1	4,41	28.373,3	4,62	28.862,6	4,58	30.688,4	4,60
Azionari	7.708,7	1,24	6.346,6	1,11	8.195,8	1,33	8.637,1	1,37	9.928,7	1,49
Bilanciati	9.919,9	1,60	8.903,0	1,56	9.615,1	1,56	9.716,3	1,54	10.162,0	1,52
Obbligazionari	3.028,6	0,49	2.875,9	0,50	3.033,0	0,49	3.008,3	0,48	3.011,5	0,45
Flessibili Non ripartito	8.526,8 67,3	1,38 0,01	7.005,0 57,6	1,23 0,01	7.457,3 72,1	1,21 0,01	7.427,0 73,9	1,18 0,01	7.510,9 75,2	1,13 0,01
Dettaglio fondi di fondi										
Fondi di Fondi di diritto italiano	794,8	0,13	680,1	0,12	750,1	0,12	773,0	0,12	814,7	0,12
Azionari	281,5	0,05	209,2	0,04	238,8	0,04	244,8	0,04	262,7	0,04
Bilanciati	393,0	0,06	361,2	0,06	385,9	0,06	399,9	0,06	418,3	0,06
Obbligazionari	7,2	0,00	6,7	0,00	6,9	0,00	7,2	0,00	7,6	0,00
Flessibili Non ripartito	99,1 14,1	0,02 0,00	87,5 15,5	0,02 0,00	101,5 17,0	0,02 0,00	103,9 17,2	0,02 0,00	110,5 15,5	0,02 0,00
Fondi di Fondi di diritto estero	28.456,5	4,59	24.508.0	4,29	27.623,2	4,49	28.089,6	4,46	29.873,7	4,48
Azionari	7.427,2	1,20	6.137,4	1,08	7.957,0	1,29	8.392,4	1,33	9.665,9	1,45
Bilanciati	9.526,9	1,54	8.541,8	1,50	9.229,3	1,50	9.316,4	1,48	9.743,7	1,46
Obbligazionari	3.021,4	0,49	2.869,2	0,50	3.026,1	0,49	3.001,2	0,48	3.003,9	0,45
Flessibili Non ripartito	8.427,7 53,3	1,36 0,01	6.917,5 42,1	1,21 0,01	7.355,7 55,2	1,20 0,01	7.323,0 56,7	1,16 0,01	7.400,4 59,7	1,11 0,01
Fondi Speculativi	164,2	0,03	130,1	0,02	121,6	0,02	121,0	0,02	120,1	0,02
•										,
Fondi chiusi mobiliari	2.144,8 1.866,2	0,35 0,30	2.457,7 2.187,9	0,43 0,38	2.405,5 2.119,8	0,4 0,34	2.602,1 2.336,1	0,4 0,37	2.943,7 2.669,7	0,4 0,40
immobiliari	278,5	0,04		0,05	285,7	0,05	266,0	0,04	274,0	0,04
GPF	27.593,1	4,45	25.269,5	4,43	28.228,5	4,59	29.781,4	4,73	32.875,8	4,93
Azionarie	2.779,3	0,45	2.826,7	0,50	3.646,7	0,59	4.229,1	0,67	5.395,9	0,81
Bilanciate	5.235,1	0,84		0,80 1,09	5.021,2	0,82	5.048,8	0,80 1,07	5.291,6 7.096,7	0,79 1,06
Obbligazionarie Altra tipologia	6.806,2 10.992,3	1,10 1,77	6.193,1 10.101,4	1,09	6.551,4 11.295,5	1,07 1,84	6.753,0 11.995,8	1,07	13.286,1	1,99
Non ripartito	1.780,3	0,29	1.593,9	0,28	1.713,8	0,28	1.754,6	0,28	1.805,6	0,27
GPM	36.595,1	5,90	32.921,7	5,77	35.093,4	5,71	35.839,5	5,69	37.095,6	5,56
Azionarie	3.410,7	0,55	2.891,4	0,51	3.257,0	0,53	3.523,0	0,56	3.874,6	0,58
Bilanciate	6.541,3	1,06	5.898,1	1,03	6.349,6	1,03	6.707,5	1,06	7.141,0	1,07
Obbligazionarie Altra tipologia	2.839,3 2.558,8	0,46 0,41	2.932,3 2.170,3	0,51	2.933,0	0,48	3.008,2	0,48	3.080,6 2.377,3	0,46
Non ripartito	21.245,1	3,43		0,38 3,33	2.435,7 20.118,1	0,40 3,27	2.441,3 20.159,5	0,39 3,20	20.622,1	0,36 3,09
Prodotti assicurativi	155.446,3	25,08	145.709,1	25,53	154.909,3	25,20	159.129,6	25,25	167.289,0	25,07
Vita tradizionali	42.597,0	6,87	42.454,0	7,44	43.267,9	7,04	43.764,0	6,95	43.978,2	6,59
Index linked	1,4	0,00		0,00	1,1	0,00	1,0	0,00	0,9	0,00
Unit linked Multi-ramo	87.804,9 25.042,9	14,17 4,04	78.906,6 24.347,3	13,83 4,27	85.670,9 25.969,3	13,94 4,23	88.615,2 26.749,5	14,06 4,24	94.380,3 28.929,6	14,14 4,33
Prodotti previdenziali	14.380,3	2,32	12.950,8	2,27	13.968,0	2,27	14.445,3	2,29	15.513,9	2,32
Fondi pensione	5.123,8	0,83	4.922,1	0,86	5.274,2	0,86	5.498,2	0,87	5.973,5	0,90
Piani previdenziali individuali	9.256,4	1,49	8.028,7	1,41	8.693,8	1,41	8.947,2	1,42	9.540,4	1,43
TOTALE RISPARMIO GESTITO	440.074,8	71,00	393.636,4	68,98	429.438,4	69,87	441.977,8	70,14	470.269,0	70,46
Titoli	83.486,5	13,47	71.604,8	12,55	82.514,7	13,43	82.939,9	13,16	88.589,1	13,27
Azioni	30.884,2	4,98	24.238,5	4,25	29.055,8	4,73	29.006,5	4,60	33.989,9	5,09
Titoli Stato	15.490,9	2,50		2,59	16.334,5	2,66	16.569,0	2,63	16.303,6	2,44
Obbligazioni ETF/ETC/ETN	18.370,7 4.942,6	2,96 0,80	16.841,4 4.518,1	2,95 0,79	18.156,3 5.508,6	2,95 0,90	17.892,7 5.557,3	2,84 0,88	17.187,7 6.149,9	2,58 0,92
OICR quotati	511,9	0,80	4.318,1	0,79	444,6	0,90	417,7	0,00	408,7	0,92
Certificates	5.082,2	0,82	4.041,1	0,71	5.215,7	0,85	5.448,5	0,86	6.179,4	0,93
Strumenti mercato monetario	703,8	0,11		0,09	538,7	0,09	571,5	0,09	466,0	0,07
Non ripartito	7.500,4	1,21	6.238,9	1,09	7.260,4	1,18	7.476,7	1,19	7.903,9	1,18
Liquidità	96.247,0	15,53	105.441,0	18,48	102.669,8	16,70	105.225,1	16,70	108.539,0	16,26
TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO	179.733,5	29,00	177.045,8	31,02	185.184,4	30,13	188.165,0	29,86	197.128,1	29,54



Tav. 8a - OICR aperti: distribuzione diretta e indiretta di quote confronto Reti - Sistema (in milioni di euro)

	Assoreti (a) (¹)	Sistema (b) (²)	a/b %
PATRIMONIO OICR			
Dic.16	271.420,2	901.323,5	30,11
Dic.17	310.017,4	1.011.182,5	30,66
Dic.18	295.044,8	955.360,0	30,88
Dic.19	357.441,5	1.072.129,6	33,34
Dic.20	384.429,5	1.133.043,1	33,93

	Assoreti (a) (¹)	Sistema (b) (²)	a/b %
RACCOLTA NETTA OICR			
2016	12.646,5	34.398,2	36,76
2017	31.715,3	77.307,2	41,03
2018	10.069,0	518,8	-
2019	14.183,1	5.147,3	-
2020	21.074,0	23.642,4	89,14

Elaborazione Assoreti su dati di Assoreti e di Assogestioni

- (1) Sono incluse le parti di OICR sottoscritte direttamente e indirettamente attraverso gestioni patrimoniali individuali, prodotti assicurativi e previdenziali.
- (2) Fonte Assogestione. I dati sono al lordo della duplicazione derivante dall'investimento dei fondi promossi in fondi già censiti.



Tav. 8b - OICR aperti: distribuzione diretta e indiretta di quote confronto Reti - Sistema (in milioni di euro)

	Assoreti	Sistema	a/b
	(a) (¹)	(b) (²)	%
PATRIMONIO OICR			
Mar.19	329.936,3	1.012.998,9	32,57
Giu.19	335.219,2	1.027.198,6	32,63
Set.19	343.518,0	1.045.231,8	32,87
Dic.19	357.441,5	1.072.129,6	33,34
Mar.20	314.717,1	958.869,6	32,82
Giu.20	347.280,5	1.038.127,5	33,45
Set.20	358.180,2	1.074.213,8	33,34
Dic.20	384.429,5	1.133.043,1	33,93
	Assoreti	Sistema	a/b
			CI/ IC
	(a) (¹)	(b) (²)	%
RACCOLTA NETTA OICR	(a) (¹)	(b) (²)	
RACCOLTA NETTA OICR I Trim.19	(a) (¹) 766,8	(b) (²) -626,4	
			%
I Trim.19	766,8	-626,4	-122,42
I Trim.19 II Trim.19	766,8 2.219,0	-626,4 -3.821,4	-122,42 -58,07
I Trim.19 II Trim.19 III Trim.19	766,8 2.219,0 3.947,5	-626,4 -3.821,4 3.984,2	-122,42 -58,07 99,08
I Trim.19 II Trim.19 III Trim.19 IV Trim.19	766,8 2.219,0 3.947,5 7.249,8	-626,4 -3.821,4 3.984,2 5.610,9	-122,42 -58,07 99,08 129,21
I Trim.19 II Trim.19 III Trim.19 IV Trim.19 I Trim.20	766,8 2.219,0 3.947,5 7.249,8 -351,7	-626,4 -3.821,4 3.984,2 5.610,9 -12.135,3	-122,42 -58,07 99,08 129,21 2,90

Elaborazione Assoreti su dati di Assoreti e di Assogestioni

- (1) Sono incluse le parti di OICR sottoscritte direttamente e indirettamente attraverso gestioni patrimoniali individuali, prodotti assicurativi e previdenziali.
- (2) Fonte Assogestione. I dati sono al lordo della duplicazione derivante dall'investimento dei fondi promossi in fondi già censiti.



Tav. 9a - Raccolta netta in prodotti finanziari e servizi di investimento emessi dal proprio gruppo e da terzi - in milioni di euro

	2016	2017	2018	2019	2020
RACCOLTA NETTA					
Fondi comuni e Sicav	3.516,7	18.805,0	4.183,3	3.804,7	8.030,3
Propri	1.704,2	6.926,5	1.068,9	3.743,7	5.809,3
Di terzi	1.812,5	11.878,5	3.114,4	61,0	2.221,0
Gestioni patrimoniali	2.334,5	4.195,2	-136,4	2.702,7	4.448,6
Propri	2.352,8	4.212,0	-121,4	2.613,1	4.352,3
Di terzi	-18,4	-16,8	-15,0	89,6	96,2
Prodotti assicurativi	11.855,4	11.090,8	8.453,2	11.880,3	10.139,5
Propri	11.449,4	11.119,2	8.288,9	8.621,1	7.770,1
Di terzi	406,0	-28,5	164,4	3.259,3	2.369,5
Prodotti previdenziali	812,4	886,3	850,9	937,5	1.021,7
Propri	731,7	792,1	750,7	778,3	875,2
Di terzi	80,6	94,2	100,2	159,1	146,6
Totale risparmio gestito	18.519,0	34.977,3	13.351,0	19.325,2	23.640,2
Propri	16.238,2	23.049,8	9.987,1	15.756,2	18.806,9
Di terzi	2.280,8	11.927,5	3.363,9	3.569,0	4.833,3

Per gli anni 2016, 2019 e 2020 non è disponibile la ripartizione completa dei corrispondenti valori annuali riportati nella tav.1a.



Tav. 9b - Raccolta netta in prodotti finanziari e servizi di investimento emessi dal proprio gruppo e da terzi - in milioni di euro

	2016	2017	2018	2019	2020
RACCOLTA NETTA					
OICR di diritto italiano	-573,4	3.080,3	669,2	-468,9	-664
Propri	-421,9	3.048,9	735,0	-400,0	-647
Di terzi	-151,5	31,4	-65,8	-68,8	-16
OICR di diritto estero	3.628,2	16.347,9	5.564,5	4.342,8	7.497
Propri	1.557,7	4.741,5	2.087,7	4.083,6	5.145
Di terzi	2.070,6	11.606,4	3.476,9	259,2	
Fondi di Fondi	360,4	-819,0	-2.474,9	-745.6	408
Propri	433,5	-1.096,9	,	-637,5	494
Di terzi	-73,1	277,9	-281,5	-108,1	-85
<u>Dettaglio fondi di fondi</u>					
Fondi di Fondi di diritto italiano	-34,3	17,4	-16,0	-66,7	-2
Propri	-37,3	-37,6	-10,0 -52,1	-53,4	-2
Di terzi	3,0	55,0	36,1	-13,4	-8
Fondi di Fondi di diritto estero Propri	394,6	- 836 , 4	-2.458,8	-678,9 -584.2	410
Di terzi	470,7 -76,1	-1.059,3 223.0	-2.141,3 -317,6	-564,2 -94,7	487 -77
Di teizi	-70,1	220,0	-517,0	-34,1	-11
Fondi Speculativi	-24,9	-33,3	-18,5	-32,3	-37
Propri	-21,9	-35,6	-17,1	-23,6	-26
Di terzi	-3,1	2,3	-1,4	-8,7	-11
Fondi chiusi mobiliari	126,9	216,2	445,7	713,0	821
Propri	160,2	264,9	459,7	724,9	847
Di terzi	-33,3	-48,8	-14,0	-11,9	-25
Fondi chiusi immobiliari	-0,5	12,9	-2,8	-4,2	5
Propri	-3,3	3,7	-3,0	-3,6	-2
Di terzi	2,8	9,2	0,3	-0,6	7
GPF	1.395,6	2.698,5	185,5	2.827,8	4.494
Propri	1.395,6	2.701,6	195,9	2.828,3	4.496
Di terzi	0,0	-3,0	-10,4	-0,5	-1
GPM	938,9	1.496,6	-321,9	-125,1	-46
Propri	957,3	1.510,4	-317,3	-215,2	-143
Di terzi	-18,3	-13,8	-4,6	90,1	97
Vita tradizionali	4.633,0	1.227,0	2.668,2	4.935,5	1.702
Propri	4.201,8	1.155.5	2.170,5	3.273,0	712
Di terzi	431,2	71,4	497,7	1.662,4	990
Index linked		102.2	-7,2	0.6	-0
Propri	-271,6 -271,5	-182,2 -181,8	-7, 2 -7,2	-0,6 -0,5	- u -(
Di terzi	-0,1	-0,4	0,0	-0,1	-0
				1	
Unit linked	7.494,0	5.425,4	2.614,3	3.423,0	4.891
Propri Di terzi	7.519,1 -25,2	5.823,8 -398,4	3.320,5 -706,2	3.844,3 -421,3	5.491 -599
			,		
Multi-ramo	-	4.620,6	3.177,9	3.522,5	3.545
Propri Di terzi	-	4.321,7 298,9	2.805,0 372,8	1.504,2 2.018,3	1.566 1.978
Fondi pensione	375,3	491,5	500,0	573,4	655
Propri Di terzi	318,9 56,4	424,6 66,9	411,6 88,4	424,8 148,6	514 140
				1	
Piani previdenziali individuali	437,1	394,8	351,0	364,1	366
Propri	412,9	367,5	339,2	353,5	360
Di terzi	24,2	27,4	11,8	10,5	5
Totale risparmio gestito	18.519,0	34.977,3	13.351,0	19.325,2	23.640
Propri	16.238,2	23.049,8	9.987,1	15.756,2	18.806
Di terzi	2.280,8	11.927,5	3.363,9	3.569,0	4.833

Per gli anni 2016, 2019 e 2020 non è disponibile la ripartizione completa dei corrispondenti valori annuali riportati nella tav.1a.



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

	l Trim.19	II Trim.19	III Trim.19	IV Trim.19	l Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20
RACCOLTA NETTA								
Fondi comuni e Sicav	-201,1	-90,4	1.454,3	2.642,0	-2.518,8	4.741,1	1.970,4	3.837,6
Propri	-185,0	711,3	1.185,2	2.032,3	184,9	2.594,5	1.552,4	1.477,5
Di terzi	-16,1	-801,7	269,1	609,7	-2.703,7	2.146,6	418,0	2.360,1
Gestioni patrimoniali	-87,6	564,2	366,5	1.859,5	501,0	1.289,8	901,9	1.755,9
Propri	-86,1	538,9	337,4	1.822,9	462,0	1.258,9	891,0	1.740,4
Di terzi	-1,5	25,4	29,2	36,6	39,0	30,9	10,9	15,5
Prodotti assicurativi	2.823,6	2.627,4	2.322,3	4.107,0	1.756,6	2.361,1	2.097,1	3.924,7
Propri	2.309,1	2.006,0	1.564,7	2.741,4	1.142,0	1.950,0	1.653,1	3.025,0
Di terzi	514,5	621,5	757,6	1.365,7	614,7	411,1	444,0	899,7
Prodotti previdenziali	221,7	165,3	189,2	361,3	216,6	197,8	196,0	411,5
Propri	166,3	141,2	166,8	304,0	183,4	168,7	167,4	355,7
Di terzi	55,5	24,1	22,4	57,2	33,1	29,1	28,6	55,7
Totale risparmio gestito	2.756,6	3.266,5	4.332,3	8.969,8	-44,6	8.589,8	5.165,4	9.929,6
Propri	2.204,3	3.397,3	3.254,0	6.900,5	1.972,2	5.972,1	4.264,0	6.598,6
Di terzi	552,3	-130,8	1.078,3	2.069,2	-2.016,9	2.617,7	901,4	3.331,0

Per il 2019 e il 2020 non è disponibile la ripartizione completa dei corrispondenti valori 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

	I Trim.19	II Trim.19	III Trim.19	IV Trim.19	l Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20
RACCOLTA NETTA								
OICR di diritto italiano	-17,3	-3,9	-78,6	-369,1	-544,0	41,8	161,3	-323,4
Propri	-21,3	29,0	-55,4	-352,3	· ·	43,6	178,7	-338,4
Di terzi	4,0	-32,8	-23,2	-16,9	-12,4	-1,8	-17,4	15,0
OICR di diritto estero	249,4	455,8	1.514,8	2.122,8	-1.870,3	4.093,9	1.486,8	3.787,5
Propri	235,8	1.193,6	1.201,2	1.453,0	<i>'</i>	1.904,6	1.029,1	1.439,5
Di terzi	13,6	-737,8	313,6	669,7	-2.642,1	2.189,3	457,7	2.348,0
Fondi di Fondi	-590,1	-534,8	-106,1	485,4	,	597,9	138,9	77,3
Propri	-556,7	-517,5	-86,7	523,3	•	612,4	158,1	77,5
Di terzi	-33,4	-17,3	-19,4	-37,9	-51,7	-14,5	-19,2	-0,2
<u>Dettaglio fondi di fondi</u>								
Fondi di Fondi di diritto italiano	-15,1	-35,5	-12,1	-4,0	-	6,5	2,7	-5,2
Propri Di terzi	-16,7	-31,8	-6,4	1,6		6,3	4,2	
_,	1,7	-3,7	-5,8	-5,6		0,2	-1,5	-3,7
Fondi di Fondi di diritto estero	-575,0	-499,3	-94,0	489,4	-	591,4	136,1	82,6
Propri Di terzi	-539,9 -35,1	-485,6 -13,7	-80,3 -13,7	521,7 -32,3	-	606,1 -14,7	153,8 -17,7	79,0 3,6
Di terzi	-35, 1	-13,7	-13,7	-32,3	-40,5	-14,7	-17,7	3,0
Fondi Speculativi	-23,2	-3,0	-1,4	-4,7	-13,2	-16,2	-2,6	-5,8
Propri	-22,1	-0,3	-0,5	-0,6	-	-8,6	-2,4	
Di terzi	-1,1	-2,7	-0,9	-4,0	-2,6	-7,6	-0,2	-0,7
Fondi chiusi mobiliari	177,9	-0,4	127,4	408,1	-	23,4	186,5	301,0
Propri	179,7	7,1	127,8	410,2	-	42,9	189,6	304,2
Di terzi	-1,8	-7,5	-0,5	-2,2	0,0	-19,5	-3,2	-3,2
Fondi chiusi immobiliari	2,1	-4,0	-1,8	-0,5	-	0,4	-0,4	,
Propri Di terzi	-0,4 2,5	-0,5 -3,5	-1,3 -0,5	-1,4 0,9	· ·	-0,3 0,7	-0,7 0,3	-0,3 1,2
						,		
GPF Propri	92,8	636,7	649,7	1.448,5	,	1.008,2	1.016,9	1.858,7
Propri Di terzi	93,1 -0,3	637,0 -0,2	649,7 0,0	1.448,5 0,0	•	1.009,4 -1,2	1.016,9 0,0	1.858,7 0,0
GPM Propri	-180,4 -179,2	-72,5 -98,1	-283,2 -312,3	411,0 374,4	-	281,6 249,5	-115,0 -125,9	-102,8 -118,3
Di terzi	-1,2	25,6	29,2	36,6		32,1	10,9	15,5
Vita tradizionali		1.211,5	658,6					
Propri	2.045,0 1.738,6	746,4	311,9	1.020,3 476,2	-	737,9 503,5	437,7 187,0	442,2 168,8
Di terzi	306,4	465,1	346,8	544,2		234,4	250,8	273,4
Index linked	-0,2	-0,1	0,0	-0,3		0,0	0,0	
Propri	-0,2	-0,1	0,0	-0,3 -0,1		0,0	0,0	-0,1
Di terzi	0,0	0,0	0,0	-0,1	:	0,0	0,0	0,0
Unit linked	74,4	612,3	983,2	1.753,0	585,4	1.125,5	1.067,2	2.113,9
Propri	222,3	882,4	1.046,4	1.693,1	-	1.155,1	1.169,3	2.283,3
Di terzi	-147,9	-270,1	-63,2	59,9	-298,4	-29,7	-102,1	-169,4
Multi-ramo	704,3	803,7	680,5	1.333,9	1.086,5	497,8	592,2	1.368,8
Propri	348,4	377,2	206,5	572,2	-	291,4	296,9	573,0
Di terzi	356,0	426,5	474,0	761,8	681,1	206,4	295,3	795,8
Fondi pensione	150,3	101,5	115,9	205,7	-	118,7	116,6	268,9
Propri Di terzi	98,3 52,0	76,7 24,8	88,3 27,7	161,5 44,2	-	86,1 32,6	89,6 27,1	222,1 46,7
Piani previdenziali individuali	71,5	63,8	73,2	155,5	-	79,0	79,3	142,6
Propri Di terzi	68,0 3,5	64,5 -0,7	78,5 -5,3	142,5 13,1		82,5 -3,5	77,8 1,5	133,6 9,0
Totale risparmio gestito Propri	2.756,6 2.204,3	3.266,5 3.397,3	4.332,3 3.254,0	8.969,8 6.900,5	-44,6 1.972,2	8.589,8 5.972,1	5.165,4 4.264,0	9.929,6 6.598,6
Di terzi	552,3	-130,8	1.078,3	2.069,2		2.617,7	901,4	3.331,0



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

	gen-20	feb-20	mar-20	apr-20	mag-20	giu-20	lug-20	ago-20	set-20	ott-20	nov-20	dic-20
RACCOLTA NETTA												
OICR di diritto italiano	-188,3	-156,6	-199,1	83,0	11,4	-52,7	242,3	55,0	-136,0	-215,6	-84,6	-23,2
Propri	-173,1	-191,1	-167,4	64,8	9,3	-30,6	251,9	51,2	-124,4	-198,7	-52,3	-87,4
Di terzi	-15,3	34,6	-31,7	18,2	2,1	-22,1	-9,6	3,8	-11,6	-16,9	-32,3	64,2
OICR di diritto estero	93,0	306,6	-2.269,9	1.597,8	1.167,2	1.329,0	728,5	465,9	292,5	-149,8	1.413,4	2.523,8
Propri	251,5	562,8	-42,6	680,9	461,8	761,9	508,7	218,6	301,8	187,1	578,9	673,5
Di terzi	-158,5	-256,3	-2.227,3	916,9	705,4	567,1	219,8	247,3	-9,4	-336,9	834,5	1.850,3
Fondi di Fondi	-68,4	-39,5	-297,8	248,4	205,3	144,2	65,4	52,1	21,4	-105,9	-21,7	204,9
Propri	-56,4	-27,6	-269,9	252,7	208,6	151,1	74,8	58,8	24,4	-109,2	-13,4	200,1
Di terzi	-12,0	-11,9	-27,9	-4,3	-3,3	-6,9	-9,4	-6,7	-3,0	3,4	-8,3	4,7
<u>Dettaglio fondi di fondi</u>												
Fondi di Fondi di diritto italiano	1,7	-2,1	-6,0	2,8	1,9	1,9	3,3	-1,2	0,6	-0,1	-0,1	-4,9
Propri	1,9	-2,0	-2,9	2,1	1,6	2,7	4,0	-0,9	1,2	0,9	1,7	-4,0
Di terzi	-0,2	0,0	-3,1	0,7	0,3	-0,8	-0,6	-0,3	-0,6	-1,0	-1,8	-0,9
Fondi di Fondi di diritto estero	-70,1	-37,4	-291,8	245,6	203,4	142,3	62,1	53,2	20,8	-105,7	-21,5	209,8
Propri	-58,4	-25,5	-267,0	250,7	207,0	148,4	70,9	59,7	23,3	-110,1	-15,1	204,2
Di terzi	-11,8	-11,9	-24,8	-5,0	-3,6	-6,1	-8,8	-6,5	-2,4	4,4	-6,4	5,6
Fondi Speculativi	-1,4	-3,7	-8,0	-2,6	-2,9	-10,8	-1,6	-0,6	-0,4	-1,9	-3,7	-0,2
Propri	-0,7	-2,3	-7,7	-1,6	-2,0	-5,0	-1,8	-0,6	0,0	-1,4	-3,7	0,0
Di terzi	-0,8	-1,5	-0,4	-1,0	-0,9	-5,7	0,2	0,0	-0,4	-0,5	0,1	-0,2
Fondi chiusi mobiliari	160,0	150,2	0,0	-18,5	45,4	-3,5	85,4	69,8	31,2	63,7	93,9	143,4
Propri	160,0	150,2	0,0	1,0	45,4	-3,5	85,4	73,0	31,2	63,7	96,0	144,5
Di terzi	0,0	0,0	0,0	-19,5	0,0	0,0	0,0	-3,2	0,0	0,0	-2,2	-1,0
Fondi chiusi immobiliari	1,0	0,7	2,3	-0,1	0,1	0,4	0,2	-0,6	-0,1	0,3	0,4	0,2
Propri	-0,6	-0,4	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,3	-0,3	-0,1	0,0	-0,1	-0,2
Di terzi	1,6	1,1	2,5	0,0	0,2	0,5	0,5	-0,3	0,1	0,3	0,5	0,4
GPF	244,0	529,2	-162,1	241,2	361,9	405,2	415,6	203,7	397,6	431,6	541,7	885,4
Propri	244,0	529,2	-162,1	241,4	362,0	406,0	415,6	203,7	397,6	431,6	541,7	885,4
Di terzi	0,0	0,0	0,0	-0,2	-0,1	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
GPM	15,7	-123,3	-2,5	32,3	71,8	177,5	-28,6	7,1	-93,5	-31,5	-83,8	12,5
Propri	6,9	-145,6	-10,4	23,6	61,4	164,5	-35,4	4,8	-95,3	-34,6	-86,9	3,2
Di terzi	8,8	22,3	7,9	8,8	10,3	13,0	6,8	2,3	1,8	3,1	3,1	9,3
Vita tradizionali	-3,4	-43,4	131,7	224,1	249,2	264,5	342,1	58,1	37,6	102,2	121,0	219,0
Propri	-65,5	-106,7	25,1	121,4	193,1	189,1	194,2	10,8	-18,0	35,6	26,2	107,1
Di terzi	62,1	63,3	106,6	102,8	56,1	75,5	147,9	47,3	55,5	66,7	94,8	111,9
Index linked	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0
Propri	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0
Di terzi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Unit linked	124,2	367,0	94,2	300,0	415,5	410,0	529,1	226,8	311,3	462,2	711,8	939,9
Propri	286,6	455,8	141,3	307,1	428,8	419,2	572,3	268,6	328,4	587,5	747,3	948,5
Di terzi	-162,5	-88,8	-47,1	-7,1	-13,3	-9,3	-43,1	-41,9	-17,1	-125,3	-35,5	-8,6
Multi-ramo	449,2	458,2	179,1	93,6	153,6	250,5	255,6	177,9	158,7	331,7	395,9	641,2
Propri	191,7	224,4	-10,7	51,7	108,4	131,4	171,1	64,6	61,1	141,0	180,9	251,1
Di terzi	257,5	233,8	189,7	42,0	45,2	119,2	84,5	113,2	97,5	190,7	215,0	390,1
Fondi pensione	84,8	34,2	32,3	37,9	45,0	35,8	43,4	35,1	38,2	51,7	66,2	150,9
Propri	68,4	21,3	27,1	32,7	27,7	25,8	36,2	25,5	27,9	43,1	53,2	125,8
Di terzi	16,4	12,9	5,2	5,2	17,3	10,1	7,2	9,6	10,3	8,6	13,0	25,1
Piani previdenziali individuali	32,5	14,3	18,5	34,7	28,7	15,7	31,3	24,5	23,6	35,9	32,8	73,9
Propri	33,1	14,4	19,2	35,6	29,8	17,1	33,4	20,4	24,0	36,4	31,0	66,2
Di terzi	-0,6	-0,1	-0,7	-1,0	-1,2	-1,4	-2,2	4,1	-0,4	-0,5	1,8	7,8
Totale risparmio gestito	942,9	1.493,9	-2.481,4	2.871,9	2.752,1	2.965,8	2.708,7	1.374,7	1.082,1	974,6	3.183,3	5.771,7
Propri	945,9	1.484,5	-458,2	1.811,2	1.934,2	2.226,7	2.306,1	999,1	958,7	1.182,0	2.098,7	3.317,9
Di terzi	-3,1	9,4	-2.023,1	1.060,7	817,9	739,1	402,5	375,6	123,3	-207,4	1.084,6	2.453,8

Per il 2020 non è disponibile la ripartizione completa dei corrispondenti valori riportati nella tav.1a.



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

	Dic.16	%	Dic.17	%	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%
<u>PATRIMONIO</u>										
Fondi comuni e Sicav	163.395,4	100,00	184.543,8	100,00	173.761,0	100,00	204.129,9	100,00	214.942,8	100,00
Propri	91.424,1	55,95	91.840,1	49,77	91.301,6	52,54	107.219,1	52,52	112.719,1	52,44
Di terzi	71.971,3	44,05	92.703,7	50,23	82.459,4	47,46	96.910,8	47,48	102.223,7	47,56
Gestioni patrimoniali	52.077,3	100,00	58.307,0	100,00	54.624,3	100,00	64.188,2	100,00	69.971,4	100,00
Propri	51.993,8	99,84	58.227,7	99,86	54.569,2	99,90	64.006,5	99,72	69.697,5	99,61
Di terzi	83,5	0,16	79,3	0,14	55,1	0,10	181,7	0,28	273,9	0,39
Prodotti assicurativi	115.055,1	100,00	127.855,2	100,00	128.879,4	100,00	155.446,3	100,00	167.289,0	100,00
Propri	105.415,5	91,62	117.018,3	91,52	116.806,0	90,63	129.187,5	83,11	138.481,1	82,78
Di terzi	9.639,6	8,38	10.836,9	8,48	12.073,4	9,37	26.258,8	16,89	28.807,9	17,22
Prodotti previdenziali	10.861,3	100,00	11.828,1	100,00	11.876,6	100,00	14.380,3	100,00	15.513,9	100,00
Propri	10.102,7	93,02	10.946,0	92,54	10.750,9	90,52	12.745,6	88,63	13.692,3	88,26
Di terzi	758,6	6,98	882,1	7,46	1.125,7	9,48	1.634,6	11,37	1.821,6	11,74
Totale risparmio gestito	341.389,0	100,00	382.534,1	100,00	369.141,4	100,00	438.144,6	100,00	467.717,1	100,00
Propri	258.936,0	75,85	278.032,1	72,68	273.427,8	74,07	313.158,7	71,47	334.589,9	71,54
Di terzi	82.453,0	24,15	104.502,0	27,32	95.713,6	25,93	124.985,9	28,53	133.127,2	28,46

Per gli anni 2016, 2019 e 2020 non è disponibile la ripartizione completa dei corrispondenti valori annuali riportati nella tav.2a.



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

	Dic.16	%	Dic.17	%	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%
<u>PATRIMONIO</u>										
OICR di diritto italiano	16.752,3	100,00	20.028,7	100,00	18.828,8	100,00	22.311,3	100,00	21.526,9	100,00
Propri	14.213,7	84,85	17.225,7	86,01	16.301,0	86,57	19.585,5	87,78	18.796,2	87,31
Di terzi	2.538,6	15,15	2.803,0	13,99	2.527,8	13,43	2.725,9	12,22	2.730,8	12,69
OICR di diritto estero	113.516,0	100,00	131.216,6	100,00	126.414,7	100,00	150.328,9	100,00	159.740,3	100,00
Propri	45.184,8	39,80	49.812,8	37,96	47.913,8	37,90	57.527,6	38,27	61.498,9	38,50
Di terzi	68.331,2	60,20	81.403,8	62,04	78.500,9	62,10	92.801,2	61,73	98.241,4	61,50
Fondi di Fondi	32.168,2	100,00	32.087,8	100,00	26.901,0	100,00	29.183,9	100,00	30.613,1	100,00
Propri	31.409,1	97,64	23.881,5	74,43	25.703,6	95,55	27.998,8	95,94	29.506,4	96,38
Di terzi	759,0	2,36	8.206,3	25,57	1.197,4	4,45	1.185,2	4,06	1.106,7	3,62
<u>Dettaglio fondi di fondi</u>										
Fondi di Fondi di diritto italiano	701,0	100,00	824,7	100,00	736,2	100,00	780,7	100,00	799,2	100,00
Propri	681,3	97,19	664,5	80,58	557,4	75,71	584,9	74,92	615,1	76,97
Di terzi	19,7	2,81	160,2	19,42	178,8	24,29	195,8	25,08	184,1	23,03
Fondi di Fondi di diritto estero	31.467,2	100,00	31.263,1	100,00	26.164,8	100,00	28.403,2	100,00	29.813,9	100,00
Propri	30.727,8	97,65	23.217,0	74,26	25.146,2	96,11	27.413,8	96,52	28.891,3	96,91
Di terzi	739,3	2,35	8.046,1	25,74	1.018,6	3,89	989,4	3,48	922,6	3,09
Fondi Speculativi	236,1	100,00	234,8	100,00	185,7	100,00	164,2	100,00	120,1	100,00
Propri	183,7	77,80	177,2	75,46	135,0	72,69	120,7	73,56	91,3	76,00
Di terzi	52,4	22,20	57,6	24,54	50,7	27,31	43,4	26,44	28,8	24,00
Fondi chiusi mobiliari	396,3	100,00	641,0	100,00	1.113,0	100,00	1.866,2	100,00	2.669,7	100,00
Propri	162,2	40,94	473,4	73,85	969,4	87,10	1.739,4	93,20	2.594,6	97,19
Di terzi	234,1	59,06	167,6	26,15	143,6	12,90	126,9	6,80	75,1	2,81
Fondi chiusi immobiliari	326,5	100,00	335,0	100,00	317,7	100,00	275,3	100,00	272,6	100,00
Propri	270,6	82,86	269,6	80,49	278,8	87,74	247,1	89,74	231,8	85,03
Di terzi	56,0	17,14	65,4	19,51	39,0	12,26	28,3	10,26	40,8	14,97
GPF _	17.735,7	100,00	20.809,8	100,00	19.370,8	100,00	27.593,1	100,00	32.875,8	100,00
Propri	17.727,6	99,95	20.798,1	99,94	19.369,6	99,99	27.587,7	99,98	32.874,5	100,00
Di terzi	8,0	0,05	11,7	0,06	1,2	0,01	5,4	0,02	1,3	0,00
GPM	34.341,6	100,00	37.497,3	100,00	35.253,5	100,00	36.595,1	100,00	37.095,6	100,00
Propri Di terzi	34.266,2 75,5	99,78 0,22	37.429,6 67,6	99,82 0,18	35.199,6 53,8	99,85 0,15	36.418,8 176,3	99,52 0,48	36.823,0 272,6	99,27 0,73
Vita tradizionali	34.990,6	100,00	33.871,8	100,00	36.607,0	100,00	42.597,0	100,00	43.978,2	100,00
Propri Di terzi	32.470,5 2.520,2	92,80 7,20	30.641,0 3.230,8	90,46 9,54	33.098,4 3.508,6	90,42 9,58	34.116,0 8.481,0	80,09 19,91	34.582,8 9.395,3	78,64 21,36
Index linked Propri	179,2 179,2	100,00 100,00	0,5 0,5	100,00 100,00	2,1 2,1	100,00 100,00	1,4 1,3	100,00 92,83	0,9 0,8	100,00 89,06
Di terzi	0,0	0,00	0,0	0,00	0,0	0,00	0,1	7,17		10,94
	79.885,3						87.804,9			
Unit linked Propri	79.765,8	100,00 91,09	76.851,3 69.646,2	100,00 90,62	72.865,4 65.095,8	100,00 89,34	76.890,4	100,00 87,57	94.380,3 83.909,4	100,00 88,91
Di terzi	7.119,5	8,91	7.205,0	9,38	7.769,7	10,66	10.914,5	12,43	10.470,9	11,09
Multi-ramo	_		17.131,6	100,00	19.405,0	100,00	25.042,9	100,00	28.929,6	100,00
Propri	-	_	16.730,6	97,66	18.609,8	95,90	18.179,8	72,59	19.988,0	69,09
Di terzi	-	-	401,1	2,34	795,2	4,10	6.863,1	27,41	8.941,6	30,91
Fondi pensione	3.246,4	100,00	3.759,9	100,00	4.109,2	100,00	5.123,8	100,00	5.973,5	100,00
Propri	2.812,9	86,65	3.235,6	86,06	3.365,1	81,89	4.174,4	81,47	4.835,7	80,95
Di terzi	433,5	13,35	524,2	13,94	744,0	18,11	949,5	18,53	1.137,8	19,05
Piani previdenziali individuali	7.614,9	100,00	8.068,2	100,00	7.767,5	100,00	9.256,4	100,00	9.540,4	100,00
Propri	7.289,8	95,73	7.710,3	95,56	7.385,8	95,09	8.571,3	92,60	8.856,6	92,83
Di terzi	325,1	4,27	357,9	4,44	381,7	4,91	685,2	7,40	683,9	7,17
Totale risparmio gestito	341.389,0	100,00	382.534,1	100,00	369.141,4	100,00	438.144,6	100,00	467.717,1	100,00
Propri	258.936,0	75,85	278.032,1	72,68	273.427,8	74,07	313.158,7	71,47	334.589,9	71,54
Di terzi	82.453,0	24,15	104.502,0	27,32	95.713,6	25,93	124.985,9	28,53	133.127,2	28,46



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

	Dic.19	%	Mar.20	%	Giu.20	%	Set.20	%	Dic.20	%
<u>PATRIMONIO</u>										
Fondi comuni e Sicav	204.129,9	100,00	174.985,8	100,00	195.091,3	100,00	200.482,1	100,00	214.942,8	100,00
Propri	107.219,1	52,52	93.715,7	53,56	103.560,1	53,08	106.365,2	53,05	112.719,1	52,44
Di terzi	96.910,8	47,48	81.270,1	46,44	91.531,2	46,92	94.116,9	46,95	102.223,7	47,56
Gestioni patrimoniali	64.188,2	100,00	58.191,2	100,00	63.321,9	100,00	65.620,9	100,00	69.971,4	100,00
Propri	64.006,5	99,72	58.003,3	99,68	63.087,8	99,63	65.375,1	99,63	69.697,5	99,61
Di terzi	181,7	0,28	187,8	0,32	234,2	0,37	245,7	0,37	273,9	0,39
Prodotti assicurativi	155.446,3	100,00	145.709,1	100,00	154.909,3	100,00	159.129,6	100,00	167.289,0	100,00
Propri	129.187,5	83,11	120.129,2	82,44	128.265,2	82,80	131.859,7	82,86	138.481,1	82,78
Di terzi	26.258,8	16,89	25.579,8	17,56	26.644,1	17,20	27.269,9	17,14	28.807,9	17,22
Prodotti previdenziali	14.380,3	100,00	12.950,8	100,00	13.968,0	100,00	14.445,3	100,00	15.513,9	100,00
Propri	12.745,6	88,63	11.406,1	88,07	12.344,6	88,38	12.749,2	88,26	13.692,3	88,26
Di terzi	1.634,6	11,37	1.544,7	11,93	1.623,4	11,62	1.696,1	11,74	1.821,6	11,74
Totale risparmio gestito	438.144,6	100,00	391.836,9	100,00	427.290,6	100,00	439.677,9	100,00	467.717,1	100,00
Propri	313.158,7	71,47	283.254,3	72,29	307.257,7	71,91	316.349,2	71,95	334.589,9	71,54
Di terzi	124.985,9	28,53	108.582,5	27,71	120.032,9	28,09	123.328,7	28,05	133.127,2	28,46

Per il 2019 e il 2020 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.19	%	Mar.20	%	Giu.20	%	Set.20	%	Dic.20	%
<u>PATRIMONIO</u>										
OICR di diritto italiano	22.311,3	100,00	18.820,9	100,00	20.392,6	100,00	20.721,1	100,00	21.526,9	100,00
Propri	19.585,5	87,78	16.479,6	87,56	17.846,5	87,51	18.160,4	87,64	18.796,2	87,31
Di terzi	2.725,9	12,22	2.341,3	12,44	2.546,1	12,49	2.560,7	12,36	2.730,8	12,69
OICR di diritto estero	150.328,9	100,00	128.448,7	100,00	143.872,1	100,00	148.250,6	100,00	159.740,3	100,00
Propri	57.527,6	38,27	50.700,2	39,47	56.104,1	39,00	57.900,2	39,06	61.498,9	38,50
Di terzi	92.801,2	61,73	77.748,5	60,53	87.767,9	61,00	90.350,4	60,94	98.241,4	61,50
Fondi di Fondi	29.183,9	100,00	25.130,5	100,00	28.301,1	100,00	28.788,8	100,00	30.613,1	100,00
Propri	27.998,8	95,94	24.132,4	96,03	27.237,0	96,24	27.721,4	96,29	29.506,4	96,38
Di terzi	1.185,2	4,06	998,1	3,97	1.064,1	3,76	1.067,4	3,71	1.106,7	3,62
<u>Dettaglio fondi di fondi</u>										
Fondi di Fondi di diritto italiano	780,7	100,00	664,6	100,00	733,1	100,00	755,8	100,00	799,2	100,00
Propri	584,9	74,92	503,8	75,81	560,8	76,50	580,6	76,82	615,1	76,97
Di terzi	195,8	25,08	160,8	24,19	172,3	23,50	175,2	23,18	184,1	23,03
Fondi di Fondi di diritto estero	28.403,2	100,00	24.465,9	100,00	27.568,0	100,00	28.033,0	100,00	29.813,9	100,00
Propri	27.413,8	96,52	23.628,5	96,58	26.676,2	96,76	27.140,8	96,82	28.891,3	96,91
Di terzi	989,4	3,48	837,3	3,42	891,8	3,24	892,1	3,18	922,6	3,09
Fondi Speculativi	164,2	100,00	130,1	100,00	121,6	100,00	121,0	100,00	120,1	100,00
Propri	120,7	73,56	93,5	71,89	91,7	75,45	90,6	74,89	91,3	76,00
Di terzi	43,4	26,44	36,6	28,11	29,9	24,55	30,4	25,11	28,8	24,00
Fondi chiusi mobiliari	1.866,2	100,00	2.187,9	100,00	2.119,8	100,00	2.336,1	100,00	2.669,7	100,00
Propri	1.739,4	93,20	2.068,1	94,53	2.037,9	96,14	2.260,1	96,74	2.594,6	97,19
Di terzi	126,9	6,80	119,8	5,47	81,9	3,86	76,0	3,26	75,1	2,81
Fondi chiusi immobiliari	275,3	100,00	267,7	100,00	284,1	100,00	264,5	100,00	272,6	100,00
Propri	247,1	89,74	241,9	90,35	242,7	85,43	232,5	87,91	231,8	85,03
Di terzi	28,3	10,26	25,8	9,65	41,4	14,57	32,0	12,09	40,8	14,97
GPF	27.593,1	100,00	25.269,5	100,00	28.228,5	100,00	29.781,4	100,00	32.875,8	100,00
Propri Di terzi	27.587,7 5,4	99,98 0,02	25.268,3 1,2	100,00 0,00	28.227,3 1,2	100,00 0,00	29.780,1 1,3	100,00 0,00	32.874,5 1,3	100,00 0,00
GPM Propri	36.595,1 36.418,8	100,00	32.921,7	100,00	35.093,4	100,00	35.839,5	100,00	37.095,6	100,00 99,27
Propri Di terzi	176,3	99,52 0,48	32.735,1 186,6	99,43 0,57	34.860,5 232,9	99,34 0,66	35.595,0 244,5	99,32 0,68	36.823,0 272,6	0,73
Vita tradizionali Propri	42.597,0 34.116,0	100,00 80,09	42.454,0 33.793,0	100,00 79,60	43.267,9 34.320,0	100,00 79,32	43.764,0 34.551,4	100,00 78,95	43.978,2 34.582,8	100,00 78,64
Di terzi	8.481,0	19,91	8.661,0	20,40	8.948,0	20,68	9.212,6	21,05	9.395,3	21,36
Index linked	1,4	100,00	1,1	100,00	1,1	100,00	1,0	100,00	0,9	100,00
Propri	1,3	92,83	1,0	91,33	1,0	90,55	0,9	89,54	0,8	89,06
Di terzi	0,1	7,17	0,1	8,67	0,1	9,45	0,1	10,46	0,1	10,94
Unit linked	87.804,9	100,00	78.906,6	100,00	85.670,9	100,00	88.615,2	100,00	94.380,3	100,00
Propri	76.890,4	87,57	69.080,3	87,55	75.503,7	88,13	78.417,6	88,49	83.909,4	88,91
Di terzi	10.914,5	12,43	9.826,3	12,45	10.167,2	11,87	10.197,6	11,51	10.470,9	11,09
Multi-ramo	25.042,9	100,00	24.347,3	100,00	25.969,3	100,00	26.749,5	100,00	28.929,6	100,00
Propri	18.179,8	72,59	17.254,8	70,87	18.440,6	71,01	18.889,8	70,62	19.988,0	69,09
Di terzi	6.863,1	27,41	7.092,4	29,13	7.528,7	28,99	7.859,7	29,38	8.941,6	30,91
Fondi pensione	5.123,8	100,00	4.922,1	100,00	5.274,2	100,00	5.498,2	100,00	5.973,5	100,00
Propri	4.174,4	81,47	3.982,0	80,90	4.287,2	81,29	4.443,3	80,81	4.835,7	80,95
Di terzi	949,5	18,53	940,1	19,10	987,0	18,71	1.054,9	19,19	1.137,8	19,05
Piani previdenziali individuali	9.256,4	100,00	8.028,7	100,00	8.693,8	100,00	8.947,2	100,00	9.540,4	100,00
Propri	8.571,3	92,60	7.424,1	92,47	8.057,4	92,68	8.306,0	92,83	8.856,6	92,83
Di terzi	685,2	7,40	604,6	7,53	636,4	7,32	641,2	7,17	683,9	7,17
Totale risparmio gestito	438.144,6	100,00	391.836,9	100,00	427.290,6	100,00	439.677,9	100,00	467.717,1	100,00
Propri	313.158,7	71,47	283.254,3	72,29	307.257,7	71,91	316.349,2	71,95	334.589,9	71,54
Di terzi	124.985,9	28,53	108.582,5	27,71	120.032,9	28,09	123.328,7	28,05	133.127,2	28,46



Tav. 14a - Movimentazione dei conti correnti delle imprese aderenti ad Assoreti

	l Trim.19	II Trim.19	III Trim.19	IV Trim.19	Anno 2019	l Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20	Anno 2020
CONTI CORRENTI										
Num. aperture	112.743	97.126	85.907	107.973	403.749	118.299	92.263	95.289	120.358	426.209
Num. estinzioni	56.180	53.227	48.540	60.276	218.223	61.712	52.028	55.685	66.948	236.373
Num.c/c attivi (*)	3.583.314	3.631.615	3.677.509	3.729.908	-	3.797.317	3.842.278	3.886.589	3.941.857	-

^(*) Dati di fine periodo.

Tav. 14b - Movimentazione dei conti correnti delle imprese aderenti ad Assoreti (valori mensili)

	gen-20	feb-20	mar-20	apr-20	mag-20	giu-20	lug-20	ago-20	set-20	ott-20	nov-20	dic-20
CONTI CORRENTI												
Num. aperture	44.752	45.065	28.482	20.104	30.695	41.464	39.214	20.227	35.848	40.694	39.849	39.815
Num. estinzioni	21.257	21.801	18.654	14.702	18.524	18.802	19.350	17.234	19.101	21.813	22.228	22.907



Tav. 15a - Numero dei clienti e dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede delle imprese aderenti ad Assoreti

	l Trim.19	II Trim.19	III Trim.19	IV Trim.19	Anno 2019	l Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20	Anno 2020
CLIENTI										
Num. entrate	74.766	54.774	45.220	64.436	239.196	70.096	50.503	54.539	66.923	242.061
Num. in essere (*)	4.365.911	4.405.943	4.445.259	4.489.963	-	4.536.873	4.565.465	4.598.681	4.634.924	-
CONSULENTI FINANZIARI ABILITAT	I ALL'O.F.S.									
Numero (*)	23.133	23.152	23.207	23.051	-	23.152	23.187	23.209	23.178	-
di cui operativi (**)	22.861	22.889	22.938	22.811	-	22.912	22.953	22.974	22.951	-

^(*) Dati di fine periodo.

Tav. 15b - Numero dei clienti e dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede delle imprese aderenti ad Assoreti

	gen-20	feb-20	mar-20	apr-20	mag-20	giu-20	lug-20	ago-20	set-20	ott-20	nov-20	dic-20
CLIENTI												
Num. entrate	26.346	26.268	17.482	12.188	16.381	21.934	23.588	13.149	17.802	23.613	21.847	21.463
Num. in essere	4.499.602	4.517.866	4.536.873	4.537.666	4.546.447	4.565.465	4.583.911	4.589.041	4.598.681	4.612.899	4.623.486	4.634.924
CONSULENTI FINANZIARI ABILITATI	I ALL'O.F.S.											
Numero	23.067	23.114	23.152	23.162	23.181	23.187	23.182	23.174	23.209	23.239	23.263	23.178
di cui operativi (*)	22.822	22.875	22.912	22.918	22.947	22.953	22.949	22.942	22.974	23.008	23.030	22.951

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

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