

ASSORETI

Rapporto Trimestrale

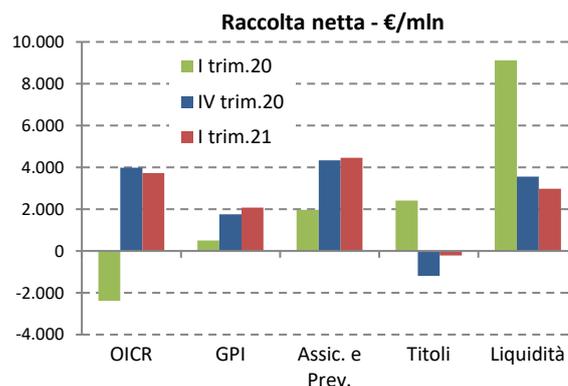
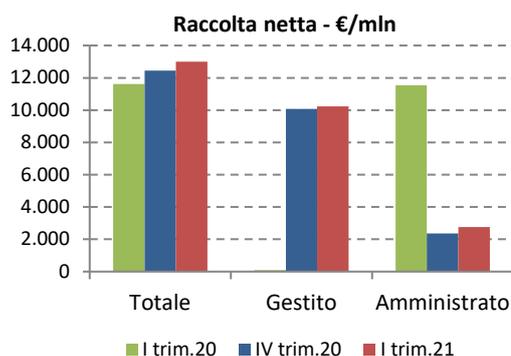
L'attività delle reti
di consulenti finanziari
abilitati all'offerta fuori sede

(sintesi)

I trimestre 2021

L'ATTIVITA' DELLE RETI DI CONSULENTI FINANZIARI ABILITATI ALL'OFFERTA FUORI SEDE

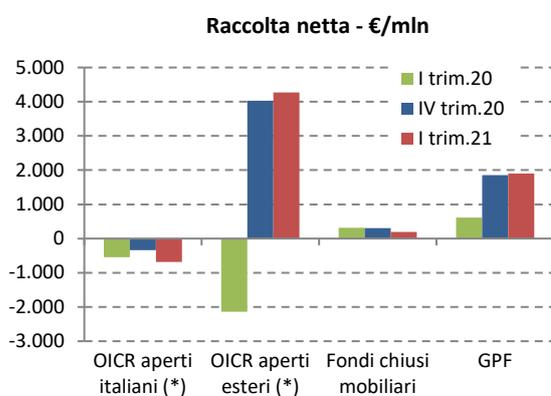
Nei primi tre mesi del 2021 la raccolta netta in prodotti finanziari e servizi d'investimento delle Società aderenti ad Assoreti ha evidenziato dinamiche di crescita congiunturali e tendenziali che hanno consentito il raggiungimento di un nuovo record trimestrale con volumi pari a 13 miliardi di euro. Rispetto al trimestre precedente l'incremento delle risorse nette è risultato del 4,5% grazie all'attività di investimento realizzata sui prodotti del risparmio gestito ma soprattutto alla riduzione dei disinvestimenti netti effettuati sugli strumenti finanziari amministrati. Lo sviluppo dell'attività risulta più evidente nel confronto con il primo trimestre del 2020 rispetto al quale l'aumento dell'11,9% è totalmente attribuibile ai risultati ottenuti sui fondi comuni d'investimento, sulle gestioni individuali e sui prodotti assicurativi. Il bilancio trimestrale realizzato nell'ambito del risparmio gestito è, infatti, positivo per 10,2 miliardi di euro, rappresentando il 78,8% dei volumi totali di raccolta rilevati nel periodo per le reti di consulenza, ed evidenzia una crescita dell'1,6% rispetto ai tre mesi precedenti che assume valenza più rilevante nel confronto con il primo trimestre del 2020, quando la raccolta netta era pari a 88 milioni di euro. Il risultato ottenuto nel comparto del risparmio amministrato, con inclusa la liquidità, è positivo per 2,8 miliardi di euro e segue dinamiche evolutive contrapposte rispetto ai periodi di confronto; raggiunge, infatti, un livello più sostenuto rispetto ai tre mesi precedenti (+16,8%), mentre si rileva una contrazione particolarmente consistente nel confronto con il primo trimestre del 2020 (-76%), quando il flusso netto di risorse era positivo per 11,5 miliardi di euro.



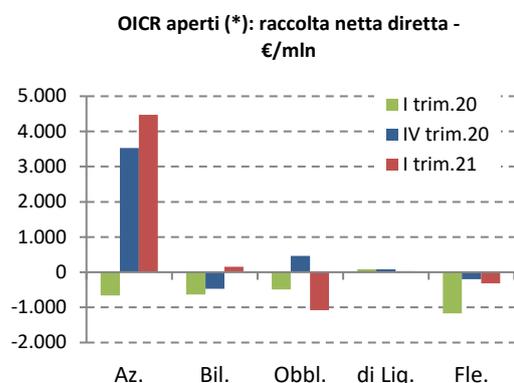
Nell'ambito del risparmio gestito, l'analisi per macro tipologia di prodotto evidenzia la crescita tendenziale per tutte le *asset class*; per le gestioni patrimoniali individuali e per i prodotti assicurativi la dinamica trova conferma anche in termini congiunturali.

La raccolta netta realizzata direttamente sugli Oicr è positiva per 3,7 miliardi di euro, risultando in forte crescita rispetto ai dati del medesimo periodo del 2020 quando il bilancio era negativo per 2,4 miliardi di euro come conseguenza dei forti disinvestimenti realizzati nel mese di marzo (-2,5 miliardi); diversamente, nel confronto con il trimestre precedente si osserva una flessione del 6,7%. Gli investimenti netti si concentrano principalmente sugli Oicr aperti di diritto estero e sono

quantificabili in 4,3 miliardi di euro, dei quali circa 4,1 miliardi posizionati sulle gestioni collettive “tradizionali” e 199 milioni in fondi di fondi. Il bilancio dei fondi di diritto italiano è, invece, negativo ed in peggioramento rispetto ai periodi di confronto, con una prevalenza dei riscatti sulle sottoscrizioni per 687 milioni di euro; positivo ma in rallentamento il risultato realizzato nell’ambito dei fondi chiusi mobiliari (193 milioni). Le scelte di investimento privilegiano fortemente le gestioni collettive estere azionarie, sulle quali vengono realizzati investimenti netti per 4,6 miliardi di euro; positivi anche i fondi bilanciati domiciliati fuori dai confini nazionali (220 milioni), mentre prevalgono i disinvestimenti su tutte le macro categorie degli Oicr di diritto italiano.



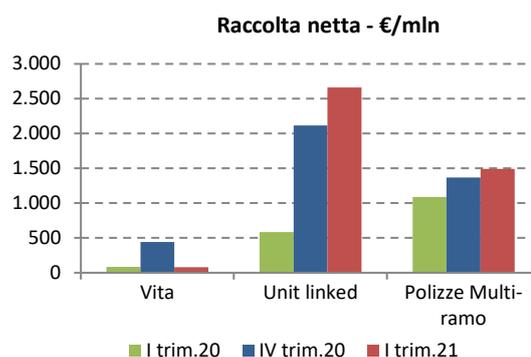
(*) Comprensivi dei fondi di fondi.



(*) Comprensivi dei fondi di fondi e dei fondi speculativi.

I volumi netti realizzati, tra gennaio e marzo, sulle gestioni patrimoniali individuali sono positivi per 2,1 miliardi di euro ed evidenziano dinamiche di crescita sia rispetto ai risultati rilevati nei precedenti tre mesi (+17,8%) sia rispetto a quanto realizzato nello stesso periodo dell’anno precedente (+313%). Si conferma la prevalenza degli investimenti sulle gestioni patrimoniali in fondi (Gpf) sulle quali confluisce il 91,7% delle risorse nette raccolte (1,9 miliardi), mentre il bilancio delle gestioni patrimoniali mobiliari (Gpm) è positivo per 172 milioni, interrompendo così il *trend* negativo dei precedenti due trimestri. Nell’ambito delle Gpf, gli investimenti netti coinvolgono soprattutto le linee a maggiore flessibilità di gestione (1,0 miliardo di euro) ma si rilevano risultati positivi anche per le linee azionarie (337 milioni), bilanciate (290 milioni) e obbligazionarie (215 milioni); per le GPM il bilancio è positivo per le linee bilanciate (223 milioni) e azionarie (140 milioni).

La raccolta netta in prodotti assicurativi è positiva per 4,2 miliardi di euro, in aumento del 7,9% in termini congiunturali (+8,6% sui premi lordi) e del 141% in termini tendenziali (+50% sui premi lordi). La crescita coinvolge le polizze a maggiore contenuto finanziario: i premi netti versati sulle *unit linked* valgono circa 2,7 miliardi di euro, in rialzo del 26% rispetto al trime-

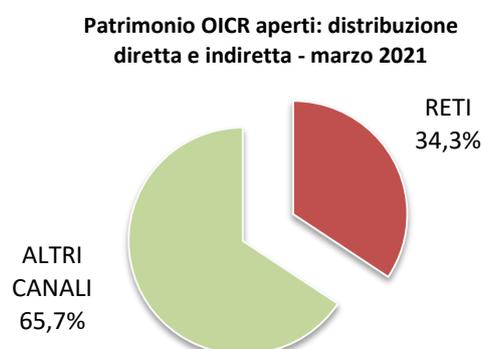
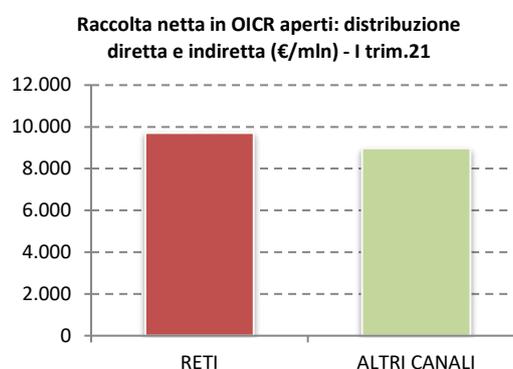


stre precedente e più che quadruplicati nel confronto con il primo trimestre del 2020 (+354,8%); sulle polizze multiramo è realizzata una raccolta netta di 1,5 miliardi di euro, con un incremento congiunturale del 9,1% e tendenziale del 37,4%. Dinamiche in controtendenza si osservano, invece, sulle polizze vita tradizionali per le quali i volumi di raccolta si mantengono positivi ma particolarmente contenuti (77 milioni) ed in calo sia rispetto ai tre mesi precedenti (-82,5%) sia rispetto al primo trimestre 2020 (-8,9%). I prodotti prettamente previdenziali registrano una raccolta netta di 219 milioni, sostanzialmente stabile in termini tendenziali (+1,2%) ma con una contrazione significativa in termini congiunturali (-46,8%), riconducibile principalmente alla stagionalità dei versamenti, maggiormente concentrati negli ultimi mesi dell'anno.

Il contributo complessivo delle reti all'intero sistema degli Oicr aperti - realizzato attraverso il collocamento diretto di quote di fondi comuni d'investimento ed il collocamento indiretto tramite la distribuzione di gestioni patrimoniali in fondi e di prodotti assicurativi e previdenziali - risulta, pertanto, positivo per 9,7 miliardi di euro e rappresenta il 52% degli investimenti netti realizzati sull'intero sistema delle gestioni collettive aperte (18,7 miliardi di euro - fonte Assogestioni).

A fine mese il contributo complessivo espresso in termini patrimoniali è quantificabile in 403 miliardi di euro, con un'incidenza del 34,3% sul patrimonio totale investito in fondi (patrimonio gestito pari a 1.173,4 miliardi di euro - fonte Assogestioni).

Nel primo trimestre dell'anno la raccolta netta sui titoli in regime amministrato è negativa per 212 milioni di euro (era negativa per 1,2 miliardi nei tre mesi precedenti e positiva per 2,4 miliardi nel primo trimestre 2020): i dati, per i quali si dispone della ripartizione per tipologia di strumento finanziario, evidenziano come le vendite abbiano assunto volumi superiori agli acquisti nell'ambito dei titoli di debito, sia *corporate* (-947 milioni) sia pubblici (-410 milioni), e dei *certificate* (-38 milioni), mentre il saldo delle movimentazioni si conferma positivo per i titoli azionari (404 milioni), gli *exchange traded product* (535 milioni). Il flusso di risorse confluito su conti correnti e depositi è prossimo ai 3 miliardi di euro; i livelli di raccolta si confermano significativi seppure in contrazione rispetto ai tre mesi precedenti (-16,2%) ma soprattutto nel confronto con il primo trimestre del 2020 quando le risorse nette accantonate su conti correnti e depositi era pari a 9,1 miliardi di euro.

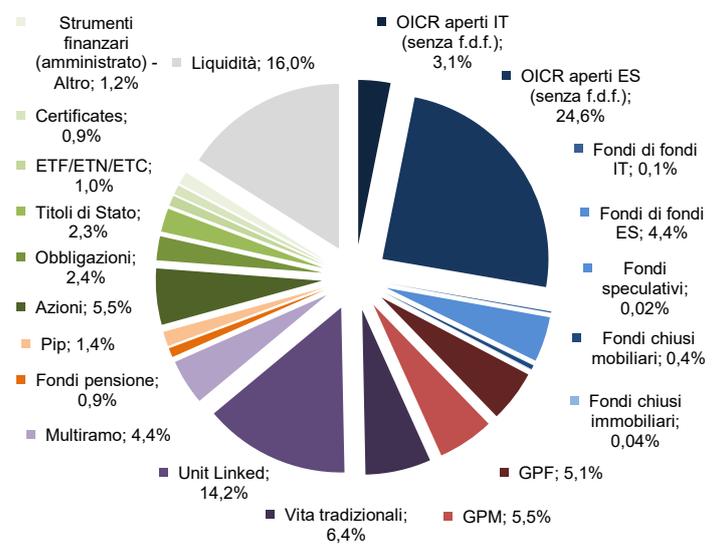


A fine marzo la consistenza patrimoniale dei prodotti finanziari e dei servizi di investimento, distribuiti dal campione di imprese associate, tramite le proprie reti di consulenti finanziari abilitati all'o.f.s., raggiunge un nuovo massimo storico pari a 693,6 miliardi di euro, con una crescita del 21,5% a/a e del 3,9% in termini congiunturali. La crescita coinvolge principalmente la componente gestita del portafoglio e quella amministrata prettamente finanziaria, mentre dinamiche più contenute coinvolgono la componente

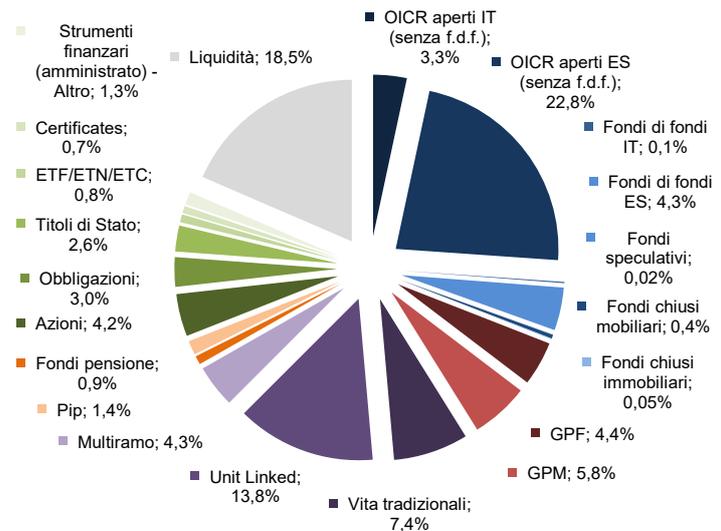
di liquidità. Le masse complessive dei prodotti del risparmio gestito raggiungono i 490,4 miliardi di euro e segnano un incremento tendenziale del 24,6%, mentre la crescita congiunturale si attesta al 4,3%. La valorizzazione della componente in regime amministrato, comprensiva della liquidità, è pari a 203,3 miliardi di euro ed evidenzia un aumento del 14,8% a/a e del 3,1% rispetto alla fine del 2020. Il tutto determina l'aumento dell'incidenza in portafoglio della componente costituita dai prodotti del risparmio gestito che raggiunge il 70,7%, con una crescita di 1,7pp rispetto a quanto rilevato a fine marzo 2020 (+0,2pp su dicembre 2020). Cresce anche il peso degli strumenti finanziari amministrati, ora pari al 13,3% (+0,8pp su marzo 2020 e con una crescita inferiore a 0,1pp nel confronto con dicembre), mentre si riduce la quota di liquidità in portafoglio che si attesta al 16% (-2,5pp su marzo 2020; -0,3pp su dicembre).

Nell'ambito del risparmio gestito, le dinamiche osservate sugli Oicr (+28,5% a/a; +4,4% in termini congiunturali) si concretizzano in una valorizzazione complessiva pari a 227,1 miliardi di euro, arrivando a rappresentare il 32,7% del portafoglio totale (+1,7pp rispetto a marzo 2020). La valorizzazione dei fondi "tradizionali" di tipo aperto e domicilia-

Composizione portafoglio in % - 31 marzo 2021



Composizione portafoglio in % - 31 marzo 2020



ti all'estero è pari a 170,6 miliardi di euro, con una crescita del 31,3% a/a (+5,4% rispetto a dicembre), mentre quella dei fondi di fondi esteri si attesta a 30,7 miliardi di euro, in aumento del 25,1% a/a (+2,6% rispetto a dicembre); i fondi aperti di diritto italiano raggiungono, nella loro totalità, un controvalore pari a 22,6 miliardi di euro, in crescita tendenziale del 14,5% e stabile rispetto alla valorizzazione di fine dicembre, mentre i fondi chiusi mobiliari registrano dinamiche di sviluppo più significative (+29,4% a/a; +6% su dicembre) attestandosi a 2,8 miliardi di euro.

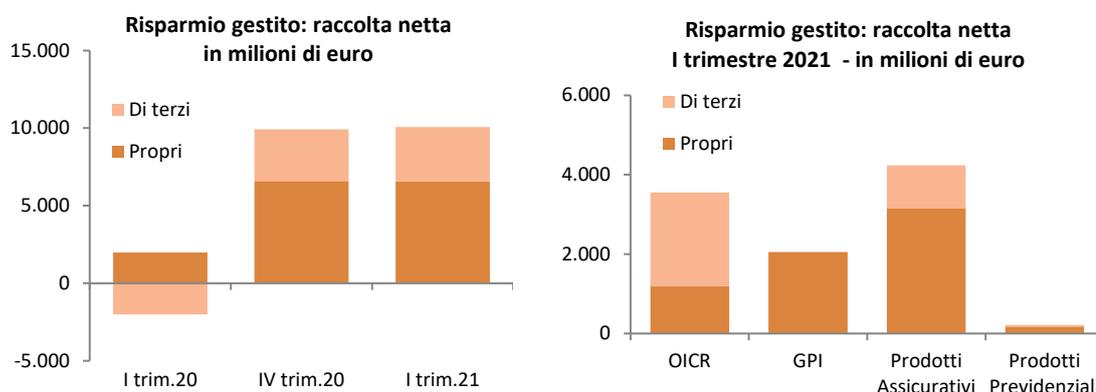
Il patrimonio dei prodotti assicurativi e previdenziali sale a 190 miliardi di euro, con una crescita tendenziale pari al 19,8% ed una variazione congiunturale del 3,9%; il *trend* osservato determina la stabilità della quota in portafoglio rispetto al trimestre precedente (27,4%) e la flessione di 0,4pp nel confronto con marzo 2020. Le dinamiche di crescita rilevate sulle polizze a maggiore contenuto finanziario risultano simili a quanto riscontrato per le altre tipologie di prodotto del risparmio gestito: le *unit linked*, con una valorizzazione pari a 98,6 miliardi di euro, registrano una variazione tendenziale positiva pari al 25% e una crescita congiunturale del 4,5%; i prodotti multiramo, con un controvalore delle posizioni pari a 30,8 miliardi, aumentano del 26,6% a/a e del 6,5% rispetto al trimestre precedente, mentre le polizze vita tradizionali raggiungono i 44,3 miliardi di euro, segnando un incremento del 4,3% a/a e un aumento inferiore al punto percentuale nel confronto con la fine di dicembre.

Il patrimonio delle gestioni individuali raggiunge i 73,3 miliardi di euro, con un aumento tendenziale del 25,9% e congiunturale del 4,7%; l'incidenza in portafoglio si attesta, pertanto, al 10,6% risultando superiore di 0,4pp rispetto a quanto riscontrato nel medesimo periodo dell'anno precedente. Le dinamiche di crescita coinvolgono principalmente le gestioni patrimoniali in fondi (GPF) sulle quali si rilevano tassi di variazione più sostenuti (+39,3% a/a; +7,1% su dicembre) e una incidenza in portafoglio che aumenta di 0,6pp rispetto a marzo 2020.

La valorizzazione degli strumenti finanziari amministrati, pari a 92,4 miliardi di euro, registra tassi di crescita rilevanti e pari al 29,1% a/a ed al 4,3% nel confronto con la valorizzazione di fine 2020; le variazioni più significative vengono osservate sui titoli azionari (+57,6% a/a; +12,4% rispetto a dicembre), sugli *exchange traded product* (+55% a/a; +13,8% rispetto a dicembre) e sui *certificate* (+58,1% a/a; +3,4% rispetto a dicembre). La liquidità raggiunge i 110,8 miliardi di euro con una dinamica di crescita più contenuta (+5,1% a/a; +2,1% nel confronto con dicembre) rispetto a quanto riscontrato per le altre componenti del portafoglio, che ne spiega il calo in termini di incidenza sul patrimonio totale.

Nel primo trimestre del 2021, il 62,1% della raccolta netta realizzata nell'ambito del risparmio gestito ha coinvolto i prodotti cosiddetti "contenitori", 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 più che triplicati rispetto al medesimo periodo del 2020 e sono aumentati del 15,5% rispetto al trimestre precedente, raggiungendo i 6,3 miliardi di euro; di questi l'88,9% (5,6 miliardi) è stato investito

nella componente *captive* ⁽¹⁾. In particolare, sulle *unit linked*, sui fondi di fondi e sulle gestioni patrimoniali in fondi gli investimenti netti si concentrano pressoché totalmente sui prodotti e servizi emessi dal gruppo d'appartenenza dell'intermediario associato, mentre per le polizze multiramo si riscontra la sostanziale equi-ripartizione delle risorse nette tra polizze *captive* e *no-captive*. Sulle gestioni collettive tradizionali aperte di diritto estero (al netto dei fondi di fondi), per le quali il modello distributivo è orientato all'*open architecture*, il 61,6% degli investimenti netti realizzati nei primi tre mesi dell'anno coinvolge i fondi comuni emessi da soggetti esterni al gruppo dell'intermediario distributore.



In termini patrimoniali, la valorizzazione dei prodotti propri ammonta a 348,2 miliardi di euro (+22,9% a/a), con una rappresentatività sul patrimonio del risparmio gestito che scende al 71,4%, mentre i prodotti di terzi, con 139,4 miliardi di euro (+28,3% a/a), rappresentano il 28,6% del portafoglio.

Il numero di clienti primi intestatari delle imprese partecipanti alla rilevazione dell'Assoreti si attesta, a fine marzo, su un valore di 4,679 milioni di unità, in crescita congiunturale (+0,9%) e tendenziale (+3,1%). Alla stessa data, il numero dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, con mandato da parte delle società rientranti nella rilevazione, si attesta a 23.394 unità, di cui 23.165 unità operative con portafoglio maggiore di zero (+0,9% rispetto a dicembre; +1,1% a/a).

Le indagini statistiche dell'Associazione sono impostate su un campione aperto la cui composizione può variare in base alla libera partecipazione delle imprese aderenti.

⁽¹⁾ La ripartizione tra prodotti propri e prodotti di terzi copre il 98,4% della raccolta netta totale ed il 99,4% del patrimonio complessivo.

IL QUADRO CONGIUNTURALE

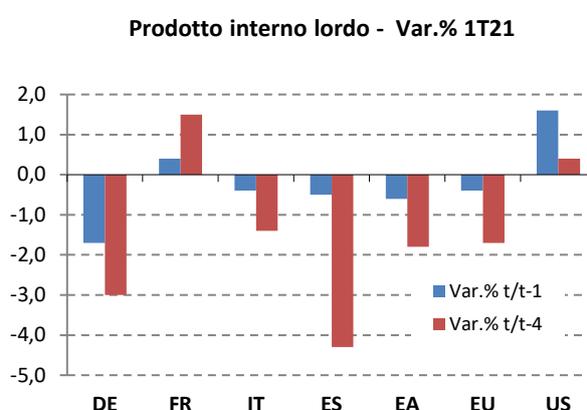
L'attività delle reti precedentemente analizzata si inserisce nel contesto congiunturale le cui principali caratteristiche vengono di seguito descritte.

PRODOTTO INTERNO LORDO

Nel primo trimestre del 2021 la stima preliminare del prodotto interno lordo evidenzia una flessione dello 0,4% rispetto al trimestre precedente e dell'1,4% in termini tendenziali; l'economia italiana ha, quindi, subito una nuova contrazione seppure di entità inferiore rispetto a quella registrata negli ultimi tre mesi del 2020. Il risultato risente, ovviamente, degli effetti economici delle misure adottate a contrasto dell'emergenza sanitaria, con un impatto maggiore per il settore terziario. La contrazione è riscontrabile anche nel più ampio contesto europeo: la stima del prodotto interno lordo evidenzia una variazione congiunturale negativa dello 0,6% nell'Eurozona e dello 0,4% nell'intera Unione Europea, mentre il calo tendenziale è quantificabile rispettivamente all'1,8% ed all'1,7%. In particolare, in Germania la flessione del Pil è risultata dell'1,7% in termini congiunturali e del 3% in termini tendenziali mentre in Spagna le variazioni, sempre negative, hanno raggiunto rispettivamente lo 0,5% ed il 4,3%; in controtendenza l'andamento dell'economia francese, in crescita dello 0,4% rispetto al trimestre precedente e dell'1,5% nel confronto con il primo trimestre del 2020.



Fonte: Istat. Indici corretti per gli effetti del calendario e destagionalizzati (anno di riferimento 2015 = 100)



Fonte: Eurostat. Dati corretti per gli effetti del calendario e destagionalizzato (valori concatenati - anno base 2015).

PRODUZIONE INDUSTRIALE

L'indice della produzione industriale si attesta su un valore medio trimestrale in recupero rispetto a quanto assunto nei precedenti tre mesi (+0,9%); alla crescita osservata a gennaio è seguita, nei due mesi successivi, una sostanziale stazionarietà dei livelli di produzione. In termini tendenziali l'indice medio registra un deciso incremento (+9,7%) attribuibile esclusivamente alla notevole crescita osservata nel mese di marzo, dovuta al confronto con i livelli eccezionalmente bassi del corrispondente mese dello scorso anno, quando furono adottate le prime misure di contenimento dell'emergenza sanitaria.

L'Istat evidenzia, infatti, come “a marzo di quest’anno il livello dell’indice destagionalizzato resta inferiore dell’1,2% rispetto al valore registrato a febbraio 2020, mese precedente l’inizio della pandemia”.

**Indice della produzione industriale
(base 2015=100)**

	Italia		Area Euro	
	Var. % congiunturale	Var. % tendenziale	Var. % congiunturale	Var. % tendenziale
1T20	-9,3	-11,5	-3,1	-6,0
2T20	-16,5	-25,5	-15,8	-20,1
3T20	29,4	-5,2	16	-6,8
4T20	-0,4	-2,5	4,2	-1,6
1T21	0,9	9,7	0,8	2,9
<i>Gen.21</i>	1,2	-2,1	0,9	0,3
<i>Feb.21</i>	0,1	-0,8	-1,2	-1,8
<i>Mar.21</i>	-0,1	37,7	0,1	10,9

Fonte: Istat e Eurostat

INDICE DEI PREZZI AL CONSUMO

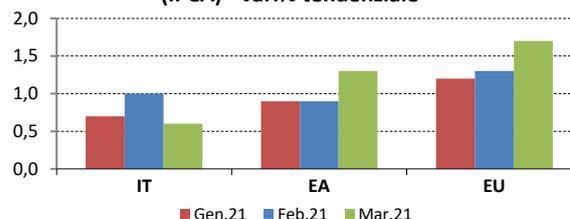
Nel primo trimestre del 2021 l'indice generale dei prezzi al consumo per l'intera collettività (NIC) si attesta su un valore medio pari a 103,5 (base 2015=100), evidenziando una crescita dello 0,9% rispetto al valore medio assunto nei precedenti tre mesi e dello 0,6% rispetto al medesimo periodo del 2020. La spinta inflazionistica coinvolge tutti mesi del trimestre; in particolare, nel mese di marzo torna ai livelli di maggio 2019 (+0,8%) grazie anche all'aumento su base annua dei prezzi dei beni energetici non regolamentati (non accadeva da febbraio 2020) che compensa ampiamente la flessione contenuta dei prezzi dei beni alimentari e per la cura della casa e della persona (non accadeva da febbraio 2018). L'inflazione acquisita per il 2021 è pari, a marzo, a +0,9%. I dati diffusi dall'Eurostat evidenziano come le dinamiche inflazionistiche risultino più evidenti nel più ampio contesto europeo: nell'ultimo mese del trimestre, in particolare, la crescita tendenziale dei prezzi al consumo nell'Area Euro è risultata pari all'1,3% (indice armonizzato IPCA), in Germania ha raggiunto il 2%, in Francia l'1,4%, in Spagna l'1,2% mentre per lo stesso indice la variazione tendenziale rilevata in Italia è stata dello 0,6%. A marzo, l'indice armonizzato definito per l'intera Unione Europea è aumentato dell'1,7% su base annua.

Indice dei prezzi al consumo (NIC)

	Var. % congiunturale	Var. % tendenziale
1T20	0,1	0,3
2T20	0,0	-0,1
3T20	-0,2	-0,5
4T20	-0,2	-0,2
1T21	0,9	0,6
<i>Gen.21</i>	0,7	0,4
<i>Feb.21</i>	0,1	0,6
<i>Mar.21</i>	0,3	0,8

Fonte: Istat

**Indice dei prezzi al consumo armonizzato
(IPCA) - var.% tendenziale**

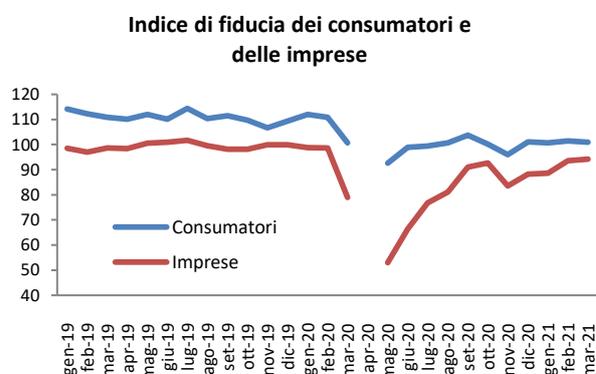


Fonte: elaborazione su dati Eurostat

INDICE DI FIDUCIA DEI CONSUMATORI

Il valore medio dell'indice di fiducia dei consumatori nel primo trimestre dell'anno è pari a 101, con un aumento di 1,9 punti rispetto al corrispondente valore assunto nel trimestre precedente ed un sostanziale allineamento a quanto osservato nell'ultimo mese del 2020 (101,1). Nel confronto con il mese di dicembre si rileva un generico crescente ottimismo dei consumatori rispetto alle prospettive economiche del Paese, mentre si mostrano meno fiduciosi nella valutazione della situazione del proprio contesto familiare. Le dinamiche di crescita dell'indice di fiducia, laddove presenti, appaiono comunque poco consolidate; nel mese di marzo, infatti, tutte le componenti dell'indice risultano in calo rispetto al mese di febbraio.

Maggiore ottimismo è manifestato dal sistema impresa: il valore medio trimestrale è pari a 92,1 e risulta in crescita di 4 punti sia rispetto al dato medio dell'ultimo trimestre del 2020 sia rispetto alla valorizzazione di dicembre. Nel confronto con quest'ultimo mese, si osserva una diffusa crescita dell'indice di fiducia per tutti i settori di attività economica; a marzo, però, nell'ambito dei servizi di mercato e del commercio al dettaglio si rileva un minore ottimismo rispetto ai livelli raggiunti nel mese precedente.

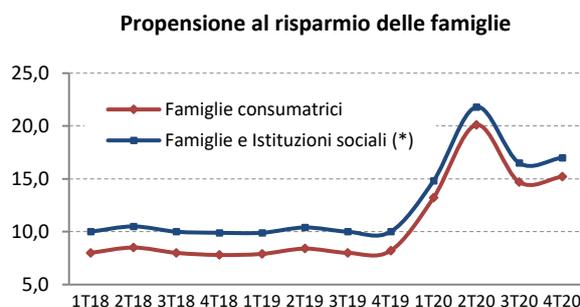


Fonte: Istat - Nel mese di aprile la rilevazione è stata interrotta.

PROPENSIONE AL RISPARMIO DELLE FAMIGLIE

Nel 2020 la propensione al risparmio delle famiglie consumatrici è stata pari al 15,8% (*ultimo dato disponibile*), valore quasi doppio rispetto a quanto osservato nel 2019 (8,2%). In particolare, nell'ultimo trimestre dell'anno il reddito disponibile è diminuito dell'1,8% rispetto al trimestre precedente mentre la contrazione della spesa per consumi finali è risultata più sostenuta e pari al 2,5%; si è così determinato l'aumento della propensione al risparmio delle famiglie consumatrici che, nel periodo ottobre - dicembre, ha raggiunto il 15,2% (+0,5pp rispetto al trimestre precedente).

Le previsioni riportate dal Mef nel Documento di economia e finanza del 2021 evidenziano come “nonostante la graduale rimozione delle misure restrittive a partire dal mese di maggio, l'innalzamento del livello di incertezza e la riduzione del reddito disponibile ostacoleranno il pieno recupero dei consumi, che ancora in una prima fase resteranno condizionati dall'adozione di scelte prudenziali da parte delle famiglie. Nel corso del 2021, l'aumento dei consumi dovrebbe comun-



Fonte: Istat

(*) 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.

que risultare superiore a quello del reddito disponibile (atteso in crescita dell'1,7%), con una conseguente riduzione del tasso di risparmio che, comunque, resterebbe su livelli elevati dopo il forte aumento sperimentato nel 2020. L'ipotesi alla base della riduzione del tasso di risparmio è che la dinamica dei consumi segua, in linea con la ripresa dell'attività nella seconda parte dell'anno, la crescita dei redditi da lavoro.”

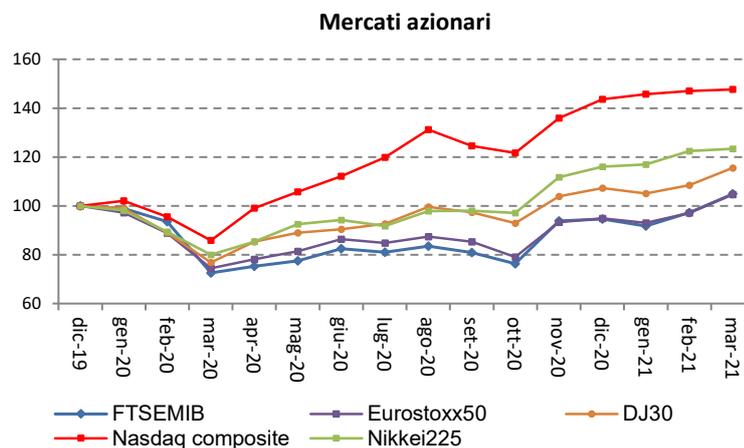
POLITICA MONETARIA E TASSI DI MERCATO

Il Consiglio direttivo della BCE ha confermato le misure fortemente espansive della propria politica monetaria proseguendo con gli acquisti netti di attività nell'ambito del *pandemic emergency purchase programme* (PEPP) con una dotazione finanziaria di 1.850 miliardi di euro, almeno sino alla fine di marzo 2022 e, in ogni caso, finché non riterrà conclusa la fase critica legata alla pandemia, attendendosi nel secondo trimestre un ritmo di acquisto significativamente più elevato rispetto ai primi mesi di quest'anno. Nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA) il Consiglio direttivo ha confermato la linea che prevede acquisti netti a un ritmo mensile di 20 miliardi di euro. Ha, inoltre, mantenuto invariati i tassi di interesse sulle operazioni di rifinanziamento principali, sulle operazioni di rifinanziamento marginale e sui depositi presso la banca centrale rispettivamente pari allo 0,00%, allo 0,25% e al -0,50%. Il Consiglio direttivo si attende che i tassi di interesse 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%.

Al 31 marzo 2021 il tasso *euribor* a tre mesi era negativo per un valore pari a -0,538% (a fine dicembre 2020 era pari a -0,545%); il valore medio trimestrale è stato, quindi, pari a -0,542%, quando la media dei precedenti tre mesi è risultata pari a -0,523%.

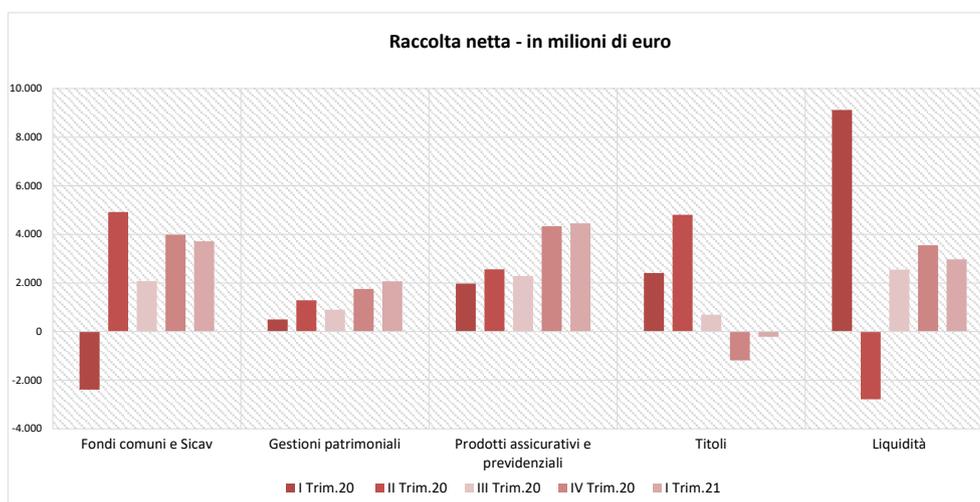
I MERCATI AZIONARI

Il primo trimestre del 2021 si chiude con un bilancio positivo per i principali listini azionari. A fine marzo l'indice Ftsemib ha segnato un aumento del 10,9% rispetto a fine dicembre 2020, con una *performance* superiore a quanto riscontrato per il Dax di Francoforte (+9,4%), il Cac di Parigi (+9,3%) ed il Ftse di Londra (+3,9%). Salgono anche i listini statunitensi: il Dow Jones chiude il trimestre con una crescita del 7,8%, lo Standard&Poor del 5,8% ed il Nasdaq del 2,8%. Il Nikkey di Tokio segna un aumento del 6,3%.



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

	I Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20	I Trim.21
<u>RACCOLTA NETTA</u>	11.616,0	10.791,0	8.516,5	12.442,4	13.000,6
Risparmio gestito	88,0	8.770,2	5.273,7	10.078,9	10.239,0
Fondi comuni e Sicav	-2.386,2	4.921,5	2.078,7	3.986,9	3.718,1
OICR di diritto italiano	-543,0	41,2	172,6	-332,5	-699,9
OICR di diritto estero	-1.737,7	4.265,8	1.581,0	3.947,6	4.076,4
Fondi di fondi di diritto italiano	-2,8	6,7	2,5	-7,7	13,1
Fondi di fondi di diritto estero	-403,3	600,8	139,0	83,3	198,6
Fondi speculativi	-13,2	-16,2	-2,6	-5,8	-7,9
Fondi chiusi mobiliari	310,3	23,4	186,5	301,0	193,1
Fondi chiusi immobiliari	3,6	-0,2	-0,3	0,9	-55,4
Gestioni patrimoniali	501,0	1.289,8	901,9	1.755,9	2.068,9
GPF	611,1	1.008,2	1.016,9	1.858,7	1.897,1
GPM	-110,1	281,6	-115,0	-102,8	171,9
Prodotti assicurativi e previdenziali	1.973,2	2.558,9	2.293,1	4.336,2	4.452,0
Vita tradizionali	84,9	737,9	437,7	442,2	77,3
Index linked	-0,2	0,0	0,0	-0,1	0,0
Unit linked	585,4	1.125,5	1.067,2	2.113,9	2.662,5
Multi-ramo	1.086,5	497,8	592,2	1.368,8	1.493,1
Fondi pensione	151,3	118,7	116,6	268,9	143,9
Piani previdenziali individuali	65,3	79,0	79,3	142,6	75,2
Risparmio amministrato	11.528,0	2.020,8	3.242,8	2.363,5	2.761,6
Titoli	2.407,5	4.804,0	692,3	-1.186,0	-211,5
Azioni	2.270,5	1.460,8	505,8	78,3	403,7
Titoli Stato	-412,7	1.214,3	-150,0	-568,6	-410,0
Obbligazioni	-384,0	639,8	-178,9	-761,1	-946,8
ETF/ETC/ETN	282,8	519,1	-3,5	264,9	534,8
OICR quotati	-9,5	-2,4	13,0	-13,6	-5,4
Certificate	561,8	603,4	360,1	64,8	-38,4
Strumenti mercato monetario	-188,6	23,0	30,9	-31,4	268,2
Non ripartito	287,3	346,1	114,8	-219,3	-17,6
Liquidità	9.120,5	-2.783,2	2.550,5	3.549,5	2.973,1

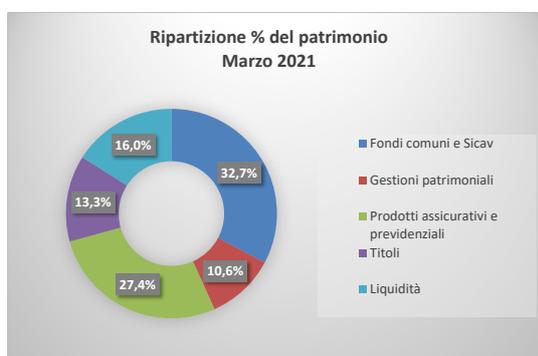
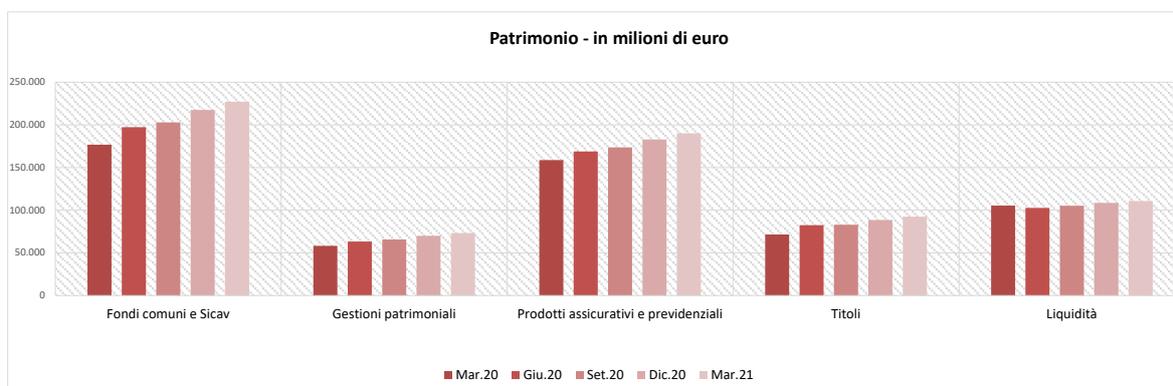


	I Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20	I Trim.21
<u>RACCOLTA LORDA</u>					
Risparmio gestito	32.766,0	26.485,7	24.598,8	41.174,4	39.900,0
Fondi comuni e Sicav	21.436,3	17.660,1	14.842,3	25.846,3	24.259,2
Gestioni patrimoniali	5.487,5	3.924,5	4.145,9	7.200,1	7.029,8
Prodotti assicurativi e previdenziali	5.842,3	4.901,1	5.610,6	8.128,0	8.611,1

	I Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20	I Trim.21
<u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u>					
Risparmio amministrato	49.167,6	43.698,8	35.117,5	43.116,4	51.465,4
Altre attività	1.170,7	1.211,4	1.255,3	1.392,6	1.341,5

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

	Mar.20	Giu.20	Set.20	Dic.20	Mar.21	Var. % Mar.21 Dic.20	Var. % Mar.21 Mar.20
PATRIMONIO	570.682,2	614.622,8	630.142,8	667.397,1	693.629,4	3,9	21,5
Risparmio gestito	393.636,4	429.438,4	441.977,8	470.269,0	490.360,9	4,3	24,6
Fondi comuni e Sicav	176.785,3	197.239,1	202.782,0	217.494,7	227.097,9	4,4	28,5
OICR di diritto italiano	19.038,6	20.622,7	20.976,8	21.777,9	21.723,3	-0,3	14,1
OICR di diritto estero	129.970,9	145.716,1	150.219,5	161.964,5	170.640,8	5,4	31,3
Fondi di fondi di diritto italiano	680,1	750,1	773,0	814,7	861,7	5,8	26,7
Fondi di fondi di diritto estero	24.508,0	27.623,2	28.089,6	29.873,7	30.664,0	2,6	25,1
Fondi speculativi	130,1	121,6	121,0	120,1	119,4	-0,6	-8,2
Fondi chiusi mobiliari	2.187,9	2.119,8	2.336,1	2.669,7	2.830,8	6,0	29,4
Fondi chiusi immobiliari	269,8	285,7	266,0	274,0	257,9	-5,9	-4,4
Gestioni patrimoniali	58.191,2	63.321,9	65.620,9	69.971,4	73.250,9	4,7	25,9
GPF	25.269,5	28.228,5	29.781,4	32.875,8	35.198,7	7,1	39,3
GPM	32.921,7	35.093,4	35.839,5	37.095,6	38.052,2	2,6	15,6
Prodotti assicurativi e previdenziali	158.659,9	168.877,3	173.575,0	182.802,9	190.012,1	3,9	19,8
Vita tradizionali	42.454,0	43.267,9	43.764,0	43.978,2	44.273,8	0,7	4,3
Index linked	1,1	1,1	1,0	0,9	0,8	-9,8	-28,5
Unit linked	78.906,6	85.670,9	88.615,2	94.380,3	98.624,8	4,5	25,0
Multi-ramo	24.347,3	25.969,3	26.749,5	28.929,6	30.823,3	6,5	26,6
Fondi pensione	4.922,1	5.274,2	5.498,2	5.973,5	6.277,2	5,1	27,5
Piani previdenziali individuali	8.028,7	8.693,8	8.947,2	9.540,4	10.012,1	4,9	24,7
Risparmio amministrato	177.045,8	185.184,4	188.165,0	197.128,1	203.268,5	3,1	14,8
Titoli	71.604,8	82.514,7	82.939,9	88.589,1	92.433,6	4,3	29,1
Azioni	24.238,5	29.055,8	29.006,5	33.989,9	38.209,1	12,4	57,6
Titoli Stato	14.784,5	16.334,5	16.569,0	16.303,6	15.947,2	-2,2	7,9
Obbligazioni	16.841,4	18.156,3	17.892,7	17.187,7	16.325,9	-5,0	-3,1
ETF/ETC/ETN	4.518,1	5.508,6	5.557,3	6.149,9	7.001,6	13,8	55,0
OICR quotati	428,2	444,6	417,7	408,7	429,1	5,0	0,2
Certificate	4.041,1	5.215,7	5.448,5	6.179,4	6.388,8	3,4	58,1
Strumenti mercato monetario	514,1	538,7	571,5	466,0	347,4	-25,5	-32,4
Non ripartito	6.238,9	7.260,4	7.476,7	7.903,9	7.784,6	-1,5	24,8
Liquidità	105.441,0	102.669,8	105.225,1	108.539,0	110.834,8	2,1	5,1



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

	Mar.20	Giu.20	Set.20	Dic.20	Mar.21	Var. % Mar.21 Dic.20	Var. % Mar.21 Mar.20
CONSULENTI FINANZIARI ABILITATI ALL'O.F.S.(¹)							
Numero:	23.152	23.187	23.209	23.178	23.394	0,9	1,0
di cui operativi (²)	22.912	22.953	22.974	22.951	23.165	0,9	1,1
CLIENTI							
Numero:	4.536.873	4.565.465	4.598.681	4.634.924	4.678.603	0,9	3,1

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

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

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

	Raccolta netta	Patrimonio
	I Trim.21	Mar.21
OICR di diritto italiano	-699,9	21.723,3
Azionari	-142,8	3.768,0
Bilanciati	-70,2	1.607,5
Obbligazionari	-357,5	6.998,9
Liquidità	-10,1	170,7
Flessibili	-100,9	8.830,5
Non ripartito	-18,5	347,6
OICR di diritto estero	4.076,4	170.640,8
Azionari	4.130,5	58.226,3
Bilanciati	99,2	16.593,7
Obbligazionari	-604,3	57.834,0
Liquidità	35,6	3.288,2
Flessibili	79,1	28.628,0
Non ripartito	336,3	6.070,6
Fondi di fondi di diritto italiano	13,1	861,7
Azionari	-7,5	276,0
Bilanciati	6,9	434,9
Obbligazionari	0,7	8,4
Flessibili	11,3	124,6
Non ripartito	1,8	17,7
Fondi di fondi di diritto estero	198,6	30.664,0
Azionari	491,1	10.509,2
Bilanciati	120,7	10.016,0
Obbligazionari	-121,7	2.871,3
Flessibili	-295,0	7.204,2
Non ripartito	3,5	63,3
Fondi speculativi	-7,9	119,4
Fondi chiusi	137,8	3.088,7
mobiliari	193,1	2.830,8
immobiliari	-55,4	257,9
GPF	1.897,1	35.198,7
Azionarie	337,1	5.903,5
Bilanciate	290,3	5.677,3
Obbligazionarie	215,0	7.325,7
Altra tipologia	1.009,0	14.408,9
Non ripartito	45,7	1.883,3
GPM	171,9	38.052,2
Azionarie	140,1	4.138,1
Bilanciate	223,4	7.885,4
Obbligazionarie	-89,4	2.974,0
Altra tipologia	-168,9	2.233,1
Non ripartito	66,6	20.821,5
Prodotti assicurativi	4.232,9	173.722,8
Vita tradizionali	77,3	44.273,8
Index linked	0,0	0,8
Unit linked	2.662,5	98.624,8
Multi-ramo	1.493,1	30.823,3
Prodotti previdenziali	219,1	16.289,3
Fondi pensione	143,9	6.277,2
Piani previdenziali individuali	75,2	10.012,1
<u>TOTALE RISPARMIO GESTITO</u>	<u>10.239,0</u>	<u>490.360,9</u>
Titoli	-211,5	92.433,6
Azioni	403,7	38.209,1
Titoli Stato	-410,0	15.947,2
Obbligazioni	-946,8	16.325,9
ETF/ETC/ETN	534,8	7.001,6
OICR quotati	-5,4	429,1
Certificates	-38,4	6.388,8
Strumenti mercato monetario	268,2	347,4
Non ripartito	-17,6	7.784,6
Liquidità	2.973,1	110.834,8
<u>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</u>	<u>2.761,6</u>	<u>203.268,5</u>
<u>TOTALE</u>	<u>13.000,6</u>	<u>693.629,4</u>

**Tav. 4 - OICR aperti: distribuzione diretta e indiretta di quote.
confronto Reti - Sistema (in milioni di euro)**

	Assoreti	Sistema	a/b
	(a) ⁽¹⁾	(b) ⁽²⁾	%
<u>PATRIMONIO OICR</u>			
Mar.20	314.717,1	958.869,6	32,8
Giu.20	347.280,5	1.038.127,5	33,5
Set.20	358.180,2	1.074.213,8	33,3
Dic.20	384.429,5	1.133.043,1	33,9
Mar.21	403.014,9	1.173.369,0	34,3

	Assoreti	Sistema	a/b
	(a) ⁽¹⁾	(b) ⁽²⁾	%
<u>RACCOLTA NETTA OICR</u>			
I Trim.20	-351,7	-12.135,3	2,9
II Trim.20	7.608,8	14.827,3	51,3
III Trim.20	4.648,2	9.657,5	48,1
IV Trim.20	9.168,8	11.293,0	81,2
I Trim.21	9.708,2	18.683,0	52,0

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

	I Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20	I Trim.21
<u>RACCOLTA NETTA</u>					
Fondi comuni e Sicav	-2.518,8	4.741,1	1.970,4	3.837,6	3.552,0
Propri	184,9	2.594,5	1.552,4	1.477,5	1.198,4
Di terzi	-2.703,7	2.146,6	418,0	2.360,1	2.353,6
Gestioni patrimoniali	501,0	1.289,8	901,9	1.755,9	2.068,9
Propri	462,0	1.258,9	891,0	1.740,4	2.048,8
Di terzi	39,0	30,9	10,9	15,5	20,1
Prodotti assicurativi	1.756,6	2.361,1	2.097,1	3.924,7	4.232,9
Propri	1.142,0	1.950,0	1.653,1	3.025,0	3.157,6
Di terzi	614,7	411,1	444,0	899,7	1.075,2
Prodotti previdenziali	216,6	197,8	196,0	411,5	219,1
Propri	183,4	168,7	167,4	355,7	174,0
Di terzi	33,1	29,1	28,6	55,7	45,1
Totale risparmio gestito	-44,6	8.589,8	5.165,4	9.929,6	10.072,9
Propri	1.972,2	5.972,1	4.264,0	6.598,6	6.578,9
Di terzi	-2.016,9	2.617,7	901,4	3.331,0	3.494,0

Non è disponibile la ripartizione completa dei corrispondenti valori riportati nella tav.1.

**Tav. 6 - Patrimonio in prodotti finanziari e servizi di investimento emessi dal proprio gruppo e da terzi
in milioni di euro**

	Mar.20	%	Giu.20	%	Set.20	%	Dic.20	%	Mar.21	%	Var. % Mar.21 Dic.20	Var. % Mar.21 Mar.20
<i>PATRIMONIO</i>												
Fondi comuni e Sicav	174.985,8	100,0	195.091,3	100,0	200.482,1	100,0	214.942,8	100,0	224.339,8	100,0	4,4	28,2
Propri	93.715,7	53,6	103.560,1	53,1	106.365,2	53,1	112.719,1	52,4	117.504,8	52,4	4,2	25,4
Di terzi	81.270,1	46,4	91.531,2	46,9	94.116,9	46,9	102.223,7	47,6	106.835,0	47,6	4,5	31,5
Gestioni patrimoniali	58.191,2	100,0	63.321,9	100,0	65.620,9	100,0	69.971,4	100,0	73.250,9	100,0	4,7	25,9
Propri	58.003,3	99,7	63.087,8	99,6	65.375,1	99,6	69.697,5	99,6	72.948,6	99,6	4,7	25,8
Di terzi	187,8	0,3	234,2	0,4	245,7	0,4	273,9	0,4	302,3	0,4	10,4	60,9
Prodotti assicurativi	145.709,1	100,0	154.909,3	100,0	159.129,6	100,0	167.289,0	100,0	173.722,8	100,0	3,8	19,2
Propri	120.129,2	82,4	128.265,2	82,8	131.859,7	82,9	138.481,1	82,8	143.419,0	82,6	3,6	19,4
Di terzi	25.579,8	17,6	26.644,1	17,2	27.269,9	17,1	28.807,9	17,2	30.303,7	17,4	5,2	18,5
Prodotti previdenziali	12.950,8	100,0	13.968,0	100,0	14.445,3	100,0	15.513,9	100,0	16.289,3	100,0	5,0	25,8
Propri	11.406,1	88,1	12.344,6	88,4	12.749,2	88,3	13.692,3	88,3	14.373,7	88,2	5,0	26,0
Di terzi	1.544,7	11,9	1.623,4	11,6	1.696,1	11,7	1.821,6	11,7	1.915,6	11,8	5,2	24,0
Totale risparmio gestito	391.836,9	100,0	427.290,6	100,0	439.677,9	100,0	467.717,1	100,0	487.602,8	100,0	4,3	24,4
Propri	283.254,3	72,3	307.257,7	71,9	316.349,2	72,0	334.589,9	71,5	348.246,2	71,4	4,1	22,9
Di terzi	108.582,5	27,7	120.032,9	28,1	123.328,7	28,0	133.127,2	28,5	139.356,6	28,6	4,7	28,3

Non è disponibile la ripartizione completa dei corrispondenti valori riportati nella tav.2.

Tav. 7 - Prodotti finanziari e servizi di investimento emessi dal proprio gruppo e da terzi - in milioni di euro

	Raccolta netta	Patrimonio	
	<i>I Trim.21</i>	<i>Mar.21</i>	<i>%</i>
OICR di diritto italiano	-686,7	21.484,0	100,0
Propri	-635,1	18.762,7	87,3
Di terzi	-51,7	2.721,3	12,7
OICR di diritto estero	3.902,5	168.204,6	100,0
Propri	1.499,9	65.361,0	38,9
Di terzi	2.402,6	102.843,6	61,1
Fondi di Fondi di diritto italiano	11,4	844,0	100,0
Propri	12,9	652,1	77,3
Di terzi	-1,5	191,9	22,7
Fondi di Fondi di diritto estero	195,1	30.600,7	100,0
Propri	188,5	29.662,1	96,9
Di terzi	6,6	938,6	3,1
Fondi Speculativi	-7,9	119,4	100,0
Propri	-4,2	93,6	78,3
Di terzi	-3,6	25,9	21,7
Fondi chiusi mobiliari	193,1	2.830,8	100,0
Propri	193,4	2.756,7	97,4
Di terzi	-0,3	74,1	2,6
Fondi chiusi immobiliari	-55,5	256,4	100,0
Propri	-56,9	216,6	84,5
Di terzi	1,5	39,7	15,5
GPF	1.897,1	35.198,7	100,0
Propri	1.897,1	35.197,4	100,0
Di terzi	0,0	1,3	0,0
GPM	171,9	38.052,2	100,0
Propri	151,8	37.751,2	99,2
Di terzi	20,1	301,0	0,8
Vita tradizionali	77,3	44.273,8	100,0
Propri	-305,5	34.380,9	77,7
Di terzi	382,8	9.892,9	22,3
Index linked	0,0	0,8	100,0
Propri	0,0	0,7	88,4
Di terzi	0,0	0,1	11,6
Unit linked	2.662,5	98.624,8	100,0
Propri	2.728,4	88.052,3	89,3
Di terzi	-65,9	10.572,5	10,7
Multi-ramo	1.493,1	30.823,3	100,0
Propri	734,8	20.985,1	68,1
Di terzi	758,3	9.838,2	31,9
Fondi pensione	143,9	6.277,2	100,0
Propri	101,4	5.076,9	80,9
Di terzi	42,5	1.200,3	19,1
Piani previdenziali individuali	75,2	10.012,1	100,0
Propri	72,6	9.296,9	92,9
Di terzi	2,6	715,3	7,1
Totale risparmio gestito	10.072,9	487.602,8	100,0
Propri	6.578,9	348.246,2	71,4
Di terzi	3.494,0	139.356,6	28,6

Non è disponibile la ripartizione completa dei corrispondenti valori riportati nella tav.1 e nella tav.2.