

ASSORETI

Relazione annuale 2021

3 maggio 2022

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.

I N D I C E

CAPITOLO 1 - LA RAPPRESENTATIVITÀ DELLE IMPRESE ASSOCIATE

1.1	- Le imprese associate ad Assoreti.	1
1.2	- La rappresentatività delle Reti di consulenza sulle attività finanziarie delle famiglie italiane e sul mercato del risparmio gestito.	2

CAPITOLO 2 - IL QUADRO CONGIUNTURALE

2.1	- Il prodotto interno lordo.	4
2.2	- La produzione industriale.	5
2.3	- L'indice dei prezzi al consumo.	5
2.4	- L'indice di fiducia dei consumatori e delle imprese.	6
2.5	- La propensione al risparmio delle famiglie.	6
2.6	- Politica monetaria e tassi di mercato.	7
2.7	- I mercati azionari.	8

CAPITOLO 3 - L'ANDAMENTO DELL'INDUSTRIA DELLE RETI DI CONSULENZA FINANZIARIA NEL 2021

3.1	- La ricchezza finanziaria delle famiglie italiane.	9
3.2	- Il mercato italiano del risparmio gestito.	10
3.3	- L'attività delle Reti di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.	13
3.3.1	- I volumi di raccolta netta realizzati dalle Reti.	13
3.3.2	- Il patrimonio di competenza delle Reti.	16
3.3.3	- Indicatori di produttività.	18
3.3.4	- La struttura dell'offerta: prodotti del gruppo d'appartenenza e di terzi.	19

CAPITOLO 4 - LO SCENARIO NORMATIVO DELLA DISTRIBUZIONE IN CONSULENZA DEI PRODOTTI E DEI SERVIZI FINANZIARI

4.1	- Linee evolutive dell'ordinamento e dell'industria.	21
4.1.1	- Strategia degli investimenti al dettaglio.	21
4.1.2	- Finanza sostenibile.	24
4.1.3	- Piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali.	26
4.1.4	- <i>Digital Finance Package</i> .	28
4.2	- Commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori.	28
4.3	- Politiche e prassi retributive.	29
4.4	- Evoluzione della normativa a livello domestico.	30
4.4.1	- Adeguamento della disciplina in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione.	30
4.4.2	- Novità in materia di governo societario delle banche.	31
4.4.3	- Revoca delle comunicazioni in materia di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi e di prodotti finanziari complessi.	31

4.4.4 - Attuazione della Direttiva IORP II relativa alla vigilanza degli enti pensionistici.	32
4.4.5 - Istanze di semplificazioni in materia di prospetto.	33
4.4.6 - Recepimento della BRRD II.	33
4.4.7 - Accesso degli investitori retail ai FIA italiani riservati.	34
4.4.8 - Obblighi antiriciclaggio degli intermediari assicurativi.	34
4.4.9 - Legislazione emergenziale – disciplina del green pass.	35
4.5 - Autoregolamentazione.	35
4.5.1 - Linee guida dell'Assoreti sulla conoscenza e competenza del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede.	35

LE ASSOCIATE	37
---------------------	-----------

ALLEGATO: TAVOLE STATISTICHE

CAPITOLO 1

LA RAPPRESENTATIVITÀ DELLE IMPRESE ASSORETI

1.1 - Le imprese associate ad Assoreti.

La compagine associativa era costituita, al 31 dicembre 2021, da 24 Imprese che prestano il servizio di consulenza in materia di investimenti avvalendosi di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede. Rispetto all'anno precedente il numero di intermediari aderenti all'Associazione registra, pertanto, una lieve flessione riconducibile al recesso di Banco di Desio e della Brianza S.p.A. in assenza di nuove adesioni intervenute in corso d'anno (*fig. 1.1*). Tale dinamica si traduce nella riduzione del numero di gruppi societari rappresentati in Associazione che, nel corso del 2021, risulta pari a 17 (18 al 31 dicembre 2020).

A fine anno, l'Associazione era, così, costituita da 21 banche, 2 società di intermediazione mobiliare e una società di gestione del risparmio che, nel loro insieme, si avvalevano dell'operato di 27.011 consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede (25.946 a fine 2020). Il numero di professioni iscritti all'albo con mandato da parte di un intermediario associato è, quindi, aumentato del 4,1%, come conseguenza sia dell'attività di reclutamento condotta nel corso dell'anno sia del perfezionamento di alcune operazioni societarie che hanno determinato l'inclusione nel perimetro di rilevazione di un determinato numero di consulenti finanziari non censiti nel corso del 2020. La dinamica di crescita osservata in ambito associativo risulta più sostenuta rispetto a quanto osservato sul numero totale dei consulenti finanziari attivi iscritti all'albo che aumenta dell'1,6% e raggiunge le 33.870 unità (33.339 a fine 2020); ne consegue la maggiore rappresentatività della compagine associativa, ora pari al 79,7% del totale degli iscritti all'albo e operanti per conto di un intermediario (+1,9pp rispetto al 2020) (*fig. 1.2*). Con riferimento alla figura del consulente finanziario agente, la rappresentatività della compagine associativa si pone in un range stimabile tra il 92-95%.

Fig. 1.1 Numero di imprese aderenti ad Assoreti

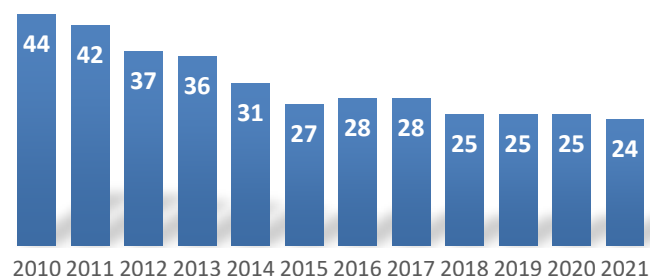
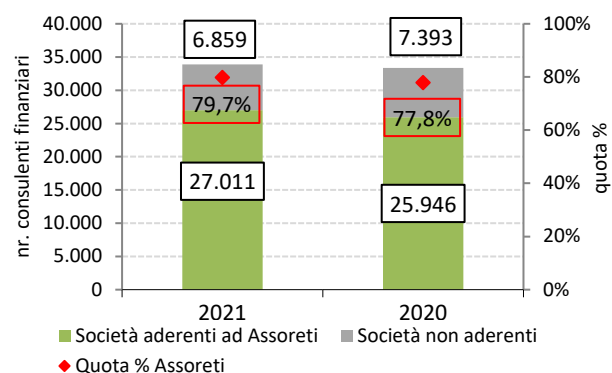


Fig. 1.2 Ripartizione del numero dei consulenti finanziari attivi (*)



(*) Consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede e con mandato. Elaborazione Assoreti su dati OCF.

1.2 - La rappresentatività delle Reti di consulenza sulle attività finanziarie delle famiglie italiane e sul mercato del risparmio gestito.

La rappresentatività delle Reti di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede espressa rispetto alla totalità delle attività finanziarie delle famiglie italiane, a fine settembre 2021 pari a 4.998 miliardi di euro (*ultimo dato disponibile – Banca d'Italia*), sale di 1,2pp rispetto all'anno precedente e raggiunge il 15,1%⁽¹⁾ (*tav. I.1*). La crescita della quota di mercato delle Reti è solo in parte attribuibile alle variazioni del perimetro di rilevazione intervenute nel corso dell'anno; depurando l'indice dagli effetti di tali modifiche, si conferma, infatti, il *trend* di crescita, con una rappresentatività che sale di 0,8pp e si attesta al 14,7%.

Valutazioni di maggiore rilievo emergono circoscrivendo il confronto a quella parte del portafoglio delle famiglie italiane costituita dai prodotti che rientrano nell'offerta degli intermediari finanziari - prodotti del risparmio gestito, titoli amministrati con l'esclusione delle partecipazioni, depositi – la cui valorizzazione complessiva è stimabile a 3.599 miliardi di euro. Rispetto a tale aggregato si rileva un incremento più marcato del livello di rappresentatività delle Reti di consulenza aderenti all'Assoreti (+1,7pp rispetto all'anno precedente) con una quota che raggiunge il 21% (20,4% a campione costante e un aumento di 1,1pp sul 2020).

Tale dinamica trova pieno riscontro nell'ambito dell'industria del risparmio gestito; i flussi positivi di raccolta netta realizzati su tutte le famiglie di prodotto e le *performance* del portafoglio hanno determinato un migliore posizionamento delle Reti di consulenza sul mercato di riferimento, con una quota che è aumentata di 1,8pp ed ha raggiunto, a fine anno, il 26,3% (*tav. I.2*) degli *asset* complessivi (25,6% a campione costante; +1,1pp).

In particolare, con riferimento al settore degli organismi di investimento collettivo del risparmio di tipo aperto, il contributo delle Reti, in termini di flussi di risorse nette, è risultato in aumento rispetto all'anno precedente e pari a 39 miliardi di euro (*tav. I.3*). Tale risultato e l'andamento dei mercati finanziari hanno determinato la crescita della quota di mercato delle impre-

Tav. I.1 Attività finanziarie delle famiglie italiane

in €/mld	Totale			Perimetro offerta intermediari (*)		
	Assoreti	Famiglie	%	Assoreti	Famiglie	%
Dic.17	518,5	4.536,4	11,4	518,5	3.179,9	16,3
Dic.18	513,6	4.364,9	11,8	513,6	3.116,1	16,5
Dic.19	619,8	4.663,5	13,3	619,8	3.289,3	18,8
Dic.20	667,4	4.800,2	13,9	667,4	3.454,1	19,3
Set.21	756,8	4.997,8	15,1	756,8	3.598,9	21,0

Elaborazione Assoreti su dati Banca d'Italia, Covip, Ania e Assoreti. (*) Stima Assoreti.

Tav. I.2 Patrimonio del risparmio gestito

in €/mld	Dic.21	Dic.20	Dic.19	Dic.18	Dic.17
- OICR	1.351,3	1.201,7	1.135,8	1.014,5	1.062,3
- Gestioni individuali <i>retail</i>	164,1	142,2	137,4	125,6	134,8
- Fondi Pensione e Pip	212,6	197,9	185,4	167,2	162,3
- Rami Vita (*)	929,8	867,7	808,3	750,5	721,6
- Totale	2.657,7	2.409,5	2.266,9	2.057,8	2.081,0
- Totale netto (**)	2.109,5	1.918,4	1.803,7	1.645,8	1.663,5
PATRIMONIO RETI	554,0	470,3	440,1	369,1	382,5
Inc. % su totale netto	26,3	24,5	24,4	22,4	23,0

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

(*) Elaborazioni e stime 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 al netto delle duplicazioni tra le diverse tipologie di prodotto finanziario e servizio di investimento.

Tav. I.3 Raccolta netta nel risparmio gestito

in €/mld	2021		2020	
	Reti	Sistema	Reti	Sistema
- OICR aperti	39,0	65,6	21,1	24,0
collocamento diretto	15,1	-	7,8	-
collocamento indiretto (*)	23,9	-	13,3	-
- Gestioni individuali <i>retail</i>	8,1	11,8	4,4	3,1
- Rami Vita (**)	17,0	30,2	10,1	25,0

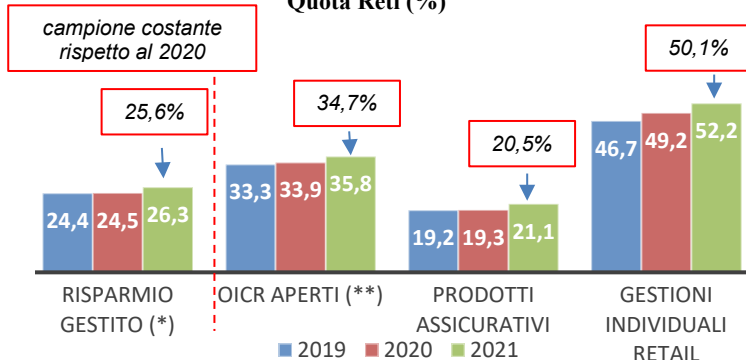
Fonte: Ania, Assogestioni, Assoreti.

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..

⁽¹⁾ Il dato patrimoniale associato alle Reti di consulenza è determinato su un campione di riferimento la cui rappresentatività, espressa in termini di consulenti finanziari attivi abilitati all'offerta fuori sede, sull'intera compagine associativa è pari all'89,3%.

se aderenti all'Associazione (+1,9pp) che ha raggiunto, così, il 35,8% (34,7% a campione costante; +0,8pp). Domanda e *performance* si confermano le leve di sviluppo che hanno determinato il consolidamento della posizione delle Reti sul mercato assicurativo e su quello delle gestioni individuali *retail*. I volumi di raccolta realizzati nell'anno in ambito assicurativo ed un *asset mix* di portafoglio tradizionalmente più orientato all'investimento in polizze a maggiore contenuto finanziario hanno comportato l'aumento di 1,8pp della quota di mercato che è, così, salita al 21,1% (20,5% a campione costante; +1,3pp). Anche nell'ambito delle gestioni patrimoniali *retail*, si è ulteriormente rafforzato il ruolo degli intermediari che si avvalgono di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, con una rappresentatività in crescita (+3pp) e pari al 52,2% (50,1% a campione costante; +0,9pp).

Fig. 1.3 Patrimonio dei prodotti e servizi del risparmio gestito - Quota Reti (%)



Dati al 31 dicembre.

Elaborazioni e stime Assoreti su dati Banca d'Italia, Ania, Assogestioni, Assoreti.

(*) Quota sul patrimonio dei prodotti finanziari e servizi di investimento del risparmio gestito distribuiti in Italia – stima Assoreti.

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

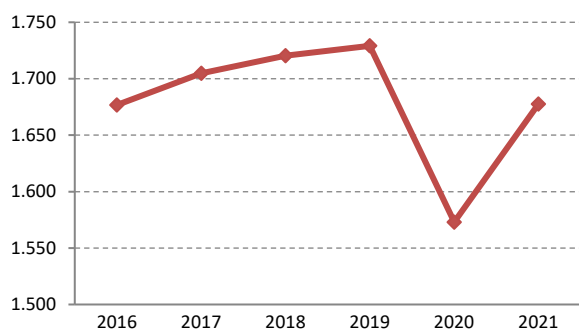
CAPITOLO 2

IL QUADRO CONGIUNTURALE

2.1- Il prodotto interno lordo.

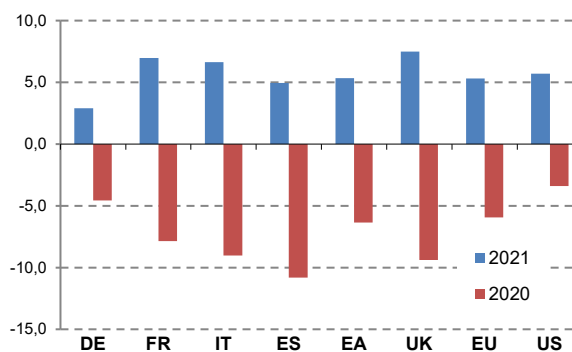
Dopo la forte contrazione verificatasi nel 2020 come conseguenza delle misure di contenimento adottate per fare fronte all'emergenza sanitaria da Covid-19, nel 2021 l'economia italiana è tornata nuovamente a crescere con un aumento particolarmente significativo, seppure tale da non determinare un ritorno del prodotto interno lordo ai livelli pre-pandemia. Il Pil italiano (*valore concatenato al 2015 e corretto per gli effetti del calendario*), è, infatti, aumentato del 6,6% rispetto all'anno precedente ed ha raggiunto una valorizzazione di 1.677 miliardi di euro, inferiore a quanto realizzato in ciascun anno del triennio 2017-2019 e minimamente superiore al risultato del 2016. L'Istituto Nazionale di Statistica ha sottolineato come "a trascinare la crescita del Pil è stata soprattutto la domanda interna (6,2pp), mentre la domanda estera (0,2pp) e la variazione delle scorte (0,2pp) hanno fornito contributi molto limitati". Nell'ambito della domanda nazionale la spesa delle famiglie residenti è cresciuta del 5,2% e quella delle istituzioni senza scopo di lucro al servizio delle famiglie del 3,7%, fornendo nel loro insieme un apporto positivo di 3pp all'aumento del prodotto interno lordo. Il contributo derivante dalla spesa delle amministrazioni pubbliche (+1%) è stato di 0,2pp, mentre agli investimenti fissi lordi (+17%) sono attribuibili 3pp della crescita del Pil. Dal lato dell'offerta di beni e servizi, il valore aggiunto ha registrato aumenti in volume dell'11,9% nell'industria in senso stretto, del 21,3% nelle costruzioni e del 4,5% nelle attività dei servizi, mentre si rileva una contrazione dello 0,8% nell'agricoltura, silvicoltura e pesca.

Fig.2.1: Andamento del PIL in Italia
miliardi di euro



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

Fig.2.2: Pil - var.%



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

La ripresa economica ha coinvolto l'intero continente europeo con il prodotto interno lordo dell'Eurozona in salita del 5,3% e tale da attestarsi su un livello superiore a quello del 2018 ma ancora inferiore a quanto rilevato nel 2019. In particolare, il Pil della Germania è aumentato del 2,9%, mantenendosi al di sotto dei valori osservati nel biennio 2018-2019; in Francia la crescita è stata più rilevante e pari al 7%, con un prodotto interno lordo maggiore rispetto al risultato del 2018 ma tale da non raggiungere la valorizzazione del 2019; in Spagna la crescita si attesta al 5% e, come in Italia, il Pil supera di poco il dato del 2016.

2.2 - La produzione industriale.

Un contributo fondamentale al processo di ripresa dell'economia italiana arriva dal settore industriale per il quale, nel 2021, i livelli di produzione registrano una crescita straordinaria e pari al 12,2% rispetto all'anno precedente (*tav.2.1*), dopo l'altrettanto straordinaria flessione osservata proprio nel 2020 (-11,5%).

Si tratta di un recupero che non consente il ritorno ai livelli di produzione pre-covid (-0,7% rispetto al 2019) come conseguenza del rallentamento del processo di crescita congiunturale osservato nell'ultimo trimestre dell'anno. Il miglioramento della produzione coinvolge tutti i principali raggruppamenti di industrie risultando più marcata per i beni di consumo durevoli, i beni intermedi ed i beni strumentali.

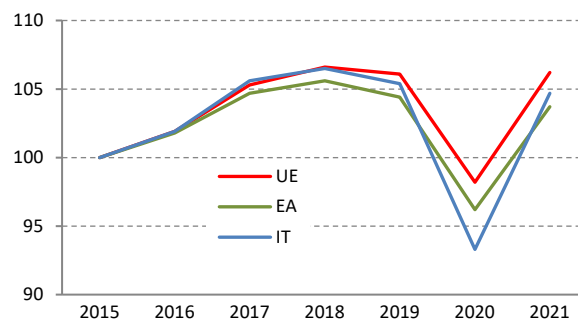
La dinamica di crescita si ritrova anche nell'intero contesto europeo, con un indice della produzione industriale nell'Eurozona in salita del 7,8% rispetto all'anno precedente ma inferiore al risultato del 2019 (-0,7%). La dinamica di crescita risulta più sostenuta nella valutazione dei livelli di produzione industriale per l'intera Unione Europea (+8,1%), grazie alla spinta proveniente dai Paesi non aderenti alla moneta unica, ed è tale da determinare un risultato superiore a quanto osservato nel 2019 (+0,1%).

Tav.2.1: Produzione industriale

	Italia		Area Euro	
	Var.% tend..	Var.% cong.	Var.% tend..	Var.% cong.
I trim.21	10,3	2,9	4,7	1,7
II trim.21	32,6	0,7	23,2	-0,4
III trim.21	4,9	0,8	6,0	-0,9
IV trim.21	4,6	0,2	0,2	-0,2
Anno 2021	12,2	-	7,8	-

Fonte: Istat e Eurostat

Fig.2.3: Indice della produzione industriale

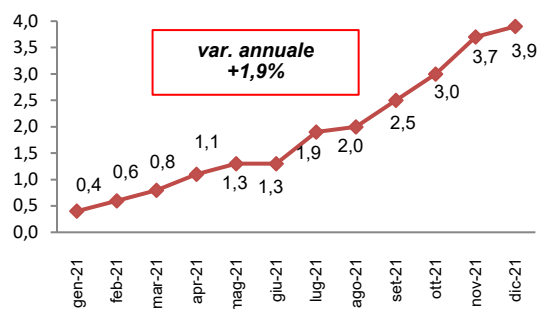


2.3 - L'indice dei prezzi al consumo.

Nel 2021 i prezzi al consumo (NIC) hanno registrato una variazione positiva, in media d'anno, pari all'1,9% (-0,2% nel 2020). L'Istat evidenzia come si tratti dell'aumento più ampio dal 2012 e come la ripresa dell'inflazione sia essenzialmente trainata dall'andamento dei prezzi dei beni energetici, al netto dei quali la crescita dei prezzi al consumo è pari a +0,8% (+0,7% nell'anno precedente).

La crescita media complessiva è il risultato di una dinamica infra-annuale che vede l'inflazione tornare positiva (+0,6%) nei primi tre mesi dell'anno dopo tre trimestri in cui si è registrata la flessione media dei prezzi al consumo; questi continuano a crescere tra aprile e giugno (+1,2%) per poi seguire un *trend* ancora più sostenuto negli ultimi due trimestri del 2021 (rispettivamente +2,1% e +3,5%).

Fig.2.4: Indice dei prezzi al consumo (NIC) - var.% mensile su anno precedente



Fonte : Istat.

Il processo inflazionistico coinvolge l'intero continente europeo: la variazione dell'indice dei prezzi armonizzato (IPCA) è positiva e pari al 2,6% nell'Area Euro (+0,3% nel 2020) e raggiunge il 2,9% nell'Unione Europea (+0,7% nel 2020), rispetto ad un aumento dell'1,9% osservato in Italia sullo stesso indice (-0,1% nel 2020) (tav.2.2).

Tav.2.2: Indice dei prezzi al consumo armonizzato (IPCA) - anno 2021

	Var.% su anno prec.
Italia	+1,9
Area Euro	+2,6
Unione Europea	+2,9

Fonte: Istat e Eurostat

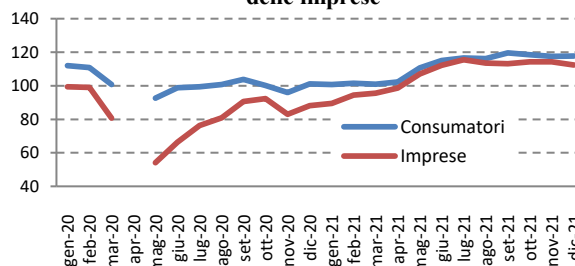
2.4 - L'indice di fiducia dei consumatori e delle imprese.

L'indice di fiducia dei consumatori ha raggiunto un valore medio annuale pari a 111,4, con un aumento di 10 punti rispetto al medesimo valore assunto nei dodici mesi precedenti, ed ha chiuso il 2021 con una valorizzazione di 117,7 punti. Il maggiore ottimismo si è manifestato a partire dal mese di maggio, dietro la consapevolezza di un allentamento delle misure anti-covid, ed ha raggiunto la massima espressione nel mese di settembre dopo una stagione estiva vissuta in una pseudo normalità. Gli italiani sono apparsi particolarmente fiduciosi per la situazione economica, attuale e futura, del Paese (l'indice medio sul clima economico aumenta da 92 a 118,9), mentre si sono mostrati meno ottimisti nei giudizi sulla situazione del proprio contesto familiare (l'indice medio sul clima personale sale da 104,6 a 108,9).

Il valore medio annuale assunto dall'indice di fiducia delle imprese è pari a 106,7, con un aumento di 23,9 punti rispetto al corrispondente valore del 2020, e nel mese di dicembre si è attestato a 112,3 punti. Il senso di fiducia appare più marcato tra gli imprenditori che operano nel settore dei servizi (l'indice medio è aumentato di 25,9 punti nel confronto con il 2020), in quello manifatturiero (+20,4 punti) e delle costruzioni (+18,4 punti), mentre nell'ambito del commercio al dettaglio i giudizi risultano un po' meno positivi ma

pur sempre in netto miglioramento (+10,2 punti).

Fig.2.5: Indice di fiducia dei consumatori e delle imprese



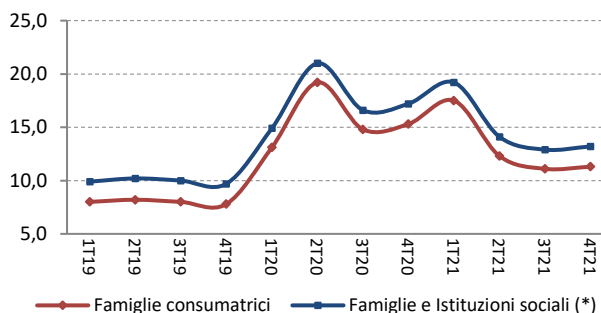
Fonte: Istat – nel mese di aprile 2020 la rilevazione è stata interrotta.

2.5 - La propensione al risparmio delle famiglie.

Nel corso del 2021 l'espansione dell'attività produttiva e il ritorno delle retribuzioni ai livelli del 2019 hanno generato una crescita del reddito disponibile delle famiglie consumatrici del 3,8%, che segue la contrazione riscontrata nel 2020 (-2,7%). Il potere d'acquisto, ossia il reddito disponibile espresso in termini reali, pur aumentando del 2,1% su base annua, non si è riportato ai livelli pre-crisi. La dinamica più sostenuta della spesa per consumi finali delle famiglie (+7,0%), rispetto al reddito disponibile, ha generato una diminuzione della quota di reddito destinata al risparmio, che è passata dal 15,6% del 2020 al 13,1% del 2021, mantenendosi tuttavia ben al di sopra di quanto riscontrato nel periodo antecedente la crisi, quando oscillava fra l'8% e il 9%.

L'evoluzione infra-annuale evidenzia come il valore massimo della propensione al risparmio sia stato raggiunto nei primi tre mesi dell'anno (17,5%) risultando superiore a quanto osservato negli ultimi due trimestri del 2020. Nel corso del periodo aprile-giugno la decisa crescita dei consumi finali, marcatamente superiore a quella rilevata sul reddito disponibile, determina la decisa contrazione della capacità di risparmio delle famiglie italiane (12,3%) alla quale segue, nel terzo trimestre, una ulteriore flessione seppure più contenuta (11,1%). Negli ultimi tre mesi il reddito disponibile delle famiglie consumatrici è aumentato dell'1,3% rispetto al trimestre precedente, mentre i consumi sono cresciuti dell'1,2%. Di conseguenza, la propensione al risparmio delle famiglie consumatrici è stata pari all'11,3%, in lieve aumento rispetto al trimestre precedente (+0,2 punti percentuali).

Fig.2.6 Propensione al risparmio delle famiglie



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.

2.6 - Politica monetaria e tassi di mercato.

Il Consiglio direttivo della Banca Centrale Europea ha confermato, nel corso dell'anno, le misure fortemente espansive della propria politica monetaria. In particolare, ha 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%, con la prospettiva di mantenerli su livelli pari a quelli del 2021 finché i progressi conseguiti dall'inflazione di fondo siano sufficientemente avanzati da essere coerenti con lo stabilizzarsi dell'inflazione sul 2% nel medio periodo. Ha proseguito, inoltre, con gli acquisti netti di attività nell'ambito del *pandemic emergency purchase programme* (PEPP) con una dotazione finanziaria di 1.850 miliardi di euro, così come, nell'ambito del programma di acquisto di attività (PAA), ha confermato, per tutto l'anno, la linea secondo la quale si è proceduto con acquisti netti a un ritmo mensile di 20 miliardi di euro.

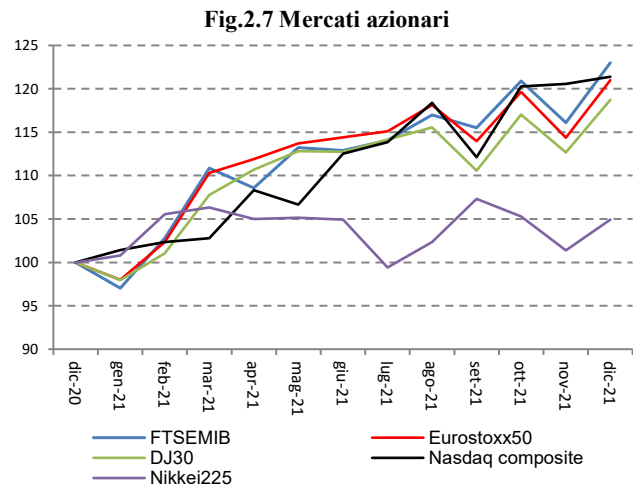
Anche la *Federal Reserve* ha condotto una politica monetaria espansiva in linea con quanto già definito nel corso del mese di marzo 2020. In particolare, i tassi di riferimento sono stati mantenuti invariati per tutto il 2021 (0,0% - 0,25%) ed il programma di *quantitative easing* è proseguito con un ritmo costante fino al mese di novembre a partire dal quale la Fed ha avviato la progressiva riduzione del ritmo di acquisto dei titoli di stato.

A fine anno il tasso *euribor* a tre mesi era pari a -0,57% (-0,54% a fine 2020), con un valore medio annuale pari a -0,55% (-0,43% nel 2020).

2.7 - I mercati azionari.

Il 2021 si chiude con importanti *performance* dei principali mercati azionari e, in particolare, del listino nazionale. Il FtseMib, dopo un inizio caratterizzato dalla prevalenza delle vendite arrivando a toccare il minimo dell'anno nel mese di gennaio, ha avviato un *trend* di crescita che si è concluso con un incremento complessivo del 23% rispetto al valore assunto dall'indice a conclusione dell'ultima giornata di borsa del 2020.

Crescono anche gli altri listini europei: il Cac di Parigi chiude l'anno con un balzo del 28,9%, mentre il Dax di Francoforte e il Ftse di Londra registrano variazioni positive significative, seppure più contenute, e rispettivamente pari al 15,8% e al 14,3%. Le dinamiche di crescita sono altrettanto sostenute anche per i listini statunitensi con il Dow Jones in crescita del 18,7%, lo Standard&Poor del 26,9% ed il Nasdaq del 21,4%.



CAPITOLO 3

L'ANDAMENTO DELL'INDUSTRIA DELLE RETI DI CONSULENZA FINANZIARIA NEL 2021

3.1 – *La ricchezza finanziaria delle famiglie italiane.*

L'allentamento delle misure di contenimento adottate per far fronte all'emergenza sanitaria da Covid-19, la ripresa economica e la ritrovata fiducia delle famiglie italiane hanno determinato la crescita della spesa per consumi con dinamiche tali da assumere entità più significativa dal secondo trimestre dell'anno. La capacità di risparmio degli italiani è, così, progressivamente calata rispetto a quanto rilevato nel corso del 2020 ma si è comunque confermata su livelli ampiamente superiori rispetto a quanto osservato nel periodo pre-pandemia. L'atteggiamento precauzionale, che nel corso del 2020 ha caratterizzato le decisioni delle famiglie italiane in merito all'allocazione delle nuove risorse disponibili, si è progressivamente attenuato nei mesi del 2021; gli andamenti dei mercati finanziari, infatti, hanno creato le condizioni per la realizzazione di valide opportunità di investimento, determinando una maggiore propensione al rischio da parte dei risparmiatori italiani che si è tradotta in una decisa ripresa degli investimenti in strumenti del risparmio gestito.

Secondo i dati di Banca d'Italia, infatti, nei primi nove mesi dell'anno il flusso di risorse ha coinvolto in maniera crescente i fondi comuni di investimento ed i prodotti assicurativi come conseguenza anche di un progressivo riposizionamento del risparmio accumulato su depositi e conti correnti nei dodici mesi precedenti. Il flusso di liquidità è, comunque, risultato elevato anche nel 2021, seppure in netta flessione rispetto al corrispondente periodo dello scorso anno, per effetto di una propensione al risparmio significativa ma in contrazione nel confronto con quanto osservato nei primi nove mesi del 2020. Sono, invece, proseguiti i deflussi dai titoli di debito amministrati, i cui rendimenti si confermano su livelli particolarmente bassi, e dall'insieme dei titoli di capitale.

A fine settembre 2021 la consistenza delle attività finanziarie detenute dalle famiglie italiane ammonta a 4.998 miliardi di euro, con una crescita del 4,1% rispetto alla valorizzazione di fine 2020 alla quale contribuiscono sia la capacità di creare risparmio sia l'andamento dei mercati finanziari. Tali leve di crescita hanno determinato, in particolare, la maggiore valorizzazione degli organismi di investimento collettivo del risparmio (+9,3%) che, così, rappresentano il 15,1% (+0,7pp) della ricchezza finanziaria delle famiglie italiane. Crescono anche la componente assicurativa/previdenziale e la liquidità ma seguendo dinamiche più contenute e tali da determinarne una flessione in termini di peso, mentre l'andamento dei mercati traina l'aumento della valorizzazione di azioni e partecipazioni (+9,1%) che arrivano a rappresentare il 21,3% (+1,0pp) delle attività finanziarie. I titoli di debito, pubblici e *corporate*, assumono sempre meno rilievo nelle scelte di investimento delle famiglie italiane con un'incidenza sulla ricchezza finanziaria che scende al 4,5% (-0,6pp).

Tav. 3.1 Attività finanziarie delle famiglie italiane

	Consistenze				Flussi	
	Set. 2021		Dic.2020		Gen.- Set.2021	Gen.- Set.2020
	mld	%	mld	%	mld	
Liquidità (depositi, biglietti e circolante)	1.605,0	32,1%	1.556,5	32,4%	48,3	64,6
Titoli di debito	227,2	4,5%	247,6	5,2%	-19,3	-15,0
Azioni e partecipazioni	1.062,8	21,3%	974,0	20,3%	-16,8	-18,7
Quote di fondi comuni	752,9	15,1%	689,1	14,4%	32,5	27,7
Assicurazioni, fondi pensione e TFR	1.206,6	24,1%	1.186,0	24,7%	25,5	20,8
Altre attività	143,2	2,9%	147,0	3,1%	-3,8	-11,0
Totale	4.997,8	100,0%	4.800,2	100,0%	66,4	68,5

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

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

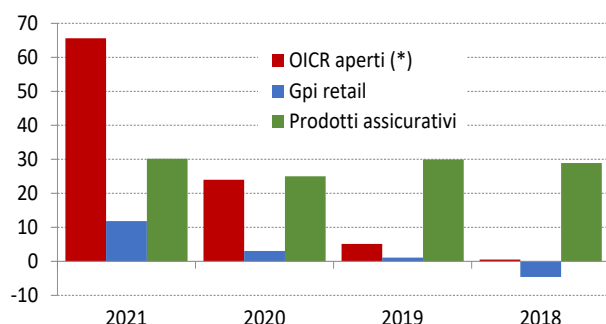
(v. https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/metodi-e-fonti-manuali/manuale_CF.pdf).

3.2 - Il mercato italiano del risparmio gestito.

La maggiore dinamicità della domanda a beneficio dell'industria del risparmio gestito coinvolge tutti i segmenti del settore, risultando più marcata per i fondi comuni di investimento e per le gestioni individuali *retail*.

A fine anno, il patrimonio investito in OICR aperti ammonta a 1.273 miliardi di euro (tav.3.2), con una crescita del 12,3% rispetto all'anno precedente, equivalente in valore assoluto ad un incremento patrimoniale di 139 miliardi di euro al quale contribuiscono sia l'andamento dei mercati finanziari sia il maggiore volume degli investimenti. La raccolta netta realizzata nel corso del 2021 rappresenta, infatti, il quarto migliore risultato degli ultimi 15 anni ed ha raggiunto una valorizzazione complessiva pari a 65,6 miliardi di euro, risultando quasi triplicata rispetto ai 24 miliardi del 2020 e di gran lunga superiore a quanto realizzato nel 2019 (5,1 miliardi) e nel 2018 (519 milioni).

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



Elaborazione su dati Assogestioni e Ania.

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

Tav. 3.2 Patrimonio del risparmio gestito

In miliardi di euro	2021	2020	2019	2018
- OICR	1.351,3	1.201,7	1.135,8	1.014,5
Var. %	12,4	5,8	12,0	-4,5
di cui OICR aperti	1.272,6	1.133,3	1.072,1	955,4
Var. %	12,3	5,7	12,2	-5,5
di cui OICR chiusi	78,7	68,3	63,7	59,2
Var. %	15,2	7,3	7,6	15,7
- Gestioni individuali	1.039,2	1.012,9	968,8	839,9
Var. %	2,6	4,6	15,3	-2,2
- Fondi Pensione e Pip	212,6	197,9	185,4	167,2
Var. %	7,4	6,7	10,9	3,0
- Assic. Ramo Vita (*)	821,8	772,9	737,0	684,2
Var. %	6,3	4,9	7,7	4,0

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

(*) Riserve tecniche da lavoro diretto italiano - imprese nazionali ed *extra* S.E.E.

La domanda degli investitori si è concentrata, in particolare, sulle gestioni collettive domiciliate al di fuori dei confini nazionali, sulle quali sono confluite risorse nette raddoppiate rispetto all'anno precedente e pari a 59,8 miliardi di euro, con un coinvolgimento sostanzialmente paritario dei prodotti emessi e/o gestiti dagli intermediari appartenenti a

gruppi italiani (28 miliardi) ed a gruppi esteri (31,8 miliardi) (tav.3.3), in considerazione anche del maggior numero di fondi attribuibili a questi ultimi. Diversamente da quanto osservato nel triennio 2018-2020, anche gli organismi di investimento collettivo del risparmio di diritto italiano registrano un bilancio positivo in termini di raccolta, evidenziando la prevalenza delle sottoscrizioni sui riscatti per 5,8 miliardi di euro.

Entrambe le tipologie di Oicr hanno beneficiato, in aggiunta, degli effetti derivanti dall'andamento dei mercati finanziari; le *performance* raggiunte nell'anno, unitamente alle risorse nette investite, hanno determinato, per le gestioni collettive estere di tipo aperto, una crescita patrimoniale pari al 13,7%, mentre per i fondi comuni di diritto italiano l'incremento delle masse è risultato più contenuto e pari al 7,1%.

La valorizzazione delle gestioni collettive di tipo chiuso ha raggiunto i 78,7 miliardi di euro, pari al 5,8% degli *asset* totali in OICR, con una crescita annuale del 15,2%, riconducibile per il 69% ai volumi di raccolta netta realizzati nell'anno. La domanda nei confronti di tale tipologia di prodotto determina flussi netti di raccolta prossimi ai 7,2 miliardi di euro con un tasso di incremento pari all'8,8%.

A fine dicembre, il patrimonio delle gestioni patrimoniali individuali ammonta a 1.039 miliardi di euro⁽¹⁾ (tav.3.2), con un tasso di variazione positivo e pari al 2,6% rispetto alla valorizzazione assunta a fine 2020. Il *trend* di crescita è risultato marginale per le gestioni istituzionali (+0,5%)⁽²⁾, mentre ha assunto decisa rilevanza per le gestioni *retail* per le quali l'incremento è stato del 15,4%⁽²⁾. Queste ultime, con *asset* patrimoniali per 164 miliardi di euro, hanno realizzato una crescita, in valore assoluto, pari a circa 22 miliardi di euro, alla quale i volumi di raccolta netta hanno contribuito per il 53,9%, raggiungendo un importo quasi quadruplicato rispetto al risultato del 2020 (3,1 miliardi) e pari a 11,8 miliardi di euro.

Anche nell'ambito del settore assicurativo si osserva la crescita dei volumi di raccolta, seppure con dinamiche più contenute. La valorizzazione dei premi lordi versati, nel corso dell'anno, sui prodotti assicurativi ramo vita (lavoro diretto italiano – imprese nazionali e *extra* S.E.E.) raggiunge i 106 miliardi di euro, con un incremento annuale del 4,5%, mentre il saldo tra entrate e uscite è pari a poco più di 30 miliardi di euro (tav.3.4), importo in crescita del 20,7% rispetto all'anno precedente e tale da rappresentare quasi il 62% dell'incremento in valore assoluto delle riserve tecniche (+49 miliardi). La crescita della domanda si concentra sui prodotti multiramo, sui quali i premi lordi ammontano a circa 54 miliardi e registrano una crescita del 43,3%, mentre diminuisce il volume delle entrate sulle polizze *stand alone*, in calo del 18,2% e pari a poco più di 52 miliardi. Tale dinamica si accentua maggiormente in termini di raccolta netta: le uscite dalle polizze *stand alone* (57 miliardi) superano l'ammontare dei premi e determinano un deflusso netto complessivo per quasi 5 miliardi, mentre la raccolta netta complessiva sui prodotti multiramo si attesta a 35 miliardi di euro. Le valutazioni per ramo di attività - considerando sia i prodotti *stand alone* sia il contributo proveniente dai prodotti multiramo - evidenziano per le polizze di ramo I una riduzione dei premi versati (-5,2%) superiore al calo degli oneri (-3,6%) che determina un flusso netto positivo pari a 12,6 miliardi di euro ma in contrazione dell'11,2% rispetto all'anno precedente.

Tav. 3.3 Raccolta e patrimonio in OICR aperti

In miliardi di euro	Raccolta netta		Patrimonio	
	2021	2020	2021	2020
Gruppi di diritto italiano	30,0	11,5	644,1	586,5
<i>Fondi di diritto italiano</i>	2,1	-5,9	231,0	219,2
<i>Fondi di diritto estero</i>	28,0	17,4	413,1	367,3
Gruppi di diritto estero	35,6	12,5	628,5	546,8
<i>Fondi di diritto italiano</i>	3,8	0,3	28,0	22,7
<i>Fondi di diritto estero</i>	31,8	12,2	600,5	524,1
Totale	65,6	24,0	1.272,6	1.133,3

Fonte: Assogestioni

⁽¹⁾ Fonte Banca d'Italia. ⁽²⁾ Elaborazione su dati Banca d'Italia e Assogestioni.

Il risultato è riconducibile esclusivamente all’apporto derivante dalle polizze multiramo (22,1 miliardi) mentre prevalgono le uscite sui prodotti puri di ramo I. Diversamente la domanda è risultata più sostenuta sulle polizze di ramo III per le quali i premi lordi versati sono aumentati del 34,4%, raggiungendo l’importo più alto di sempre (39,8 miliardi). Il risultato, affiancato ad un aumento più contenuto degli oneri (22,1%), determina un flusso di raccolta netta in crescita del 52,6% e pari a 18,3 miliardi di euro, che coinvolge anche i prodotti *stand alone* (7,5 miliardi).

A fine anno le riserve tecniche dei prodotti vita ammontano a circa 822 miliardi di euro, con un rialzo complessivo del 6,3% rispetto al 2020. La raccolta e le *performance* dei mercati finanziari hanno determinato una crescita più significativa per i prodotti di ramo III (+19,1%), le cui riserve tecniche hanno raggiunto i 213 miliardi di euro, mentre per le polizze di ramo I il tasso di variazione è pari al 2,6%, con riserve tecniche per 564 miliardi. Superando la classificazione tradizionale per ramo d’attività, si evidenzia come la valorizzazione patrimoniale delle polizze multiramo abbia raggiunto i 227 miliardi, con una crescita del 22%, e rappresenti il 27,6% (24,1% nel 2020) delle riserve complessive relative ai prodotti vita delle imprese assicurative nazionali ed *extra* S.E.E..

**Tav. 3.4 Assicurazioni ramo vita
Imprese nazionali e *extra* S.E.E.**

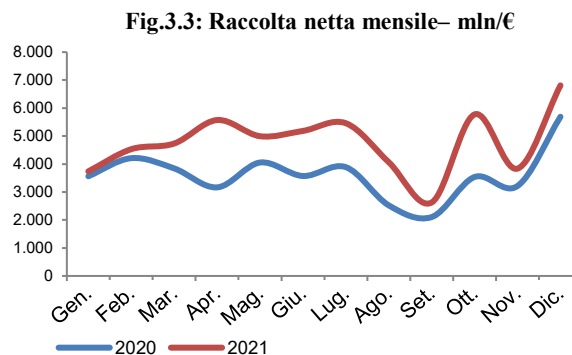
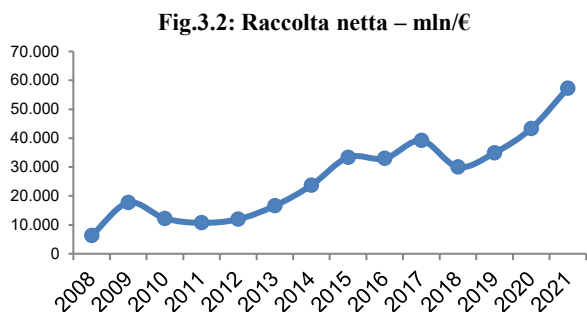
Lavoro diretto italiano (in miliardi di euro)	2021		
	Premi lordi	Raccolta netta	Riserve tecniche
- Ramo I (vita tradizionali)	62,3	12,6	563,6
<i>Var. % su 2019</i>	-5,2	-11,2	+2,6
- Ramo III (<i>linked</i>)	39,8	18,3	213,1
<i>Var. % su 2019</i>	+34,4	+52,6	+19,1
- Ramo V (Oper. di capitalizzazione)	1,2	-1,8	23,1
<i>Var. % su 2019</i>	-36,6	+6,1	-6,1
- Ramo IV e VI (Altro)	2,6	1,1	22,0
<i>Var. % su 2019</i>	-37,2	+103,2	+9,5
- Totale	105,9	30,2	821,8
<i>Var. % su 2019</i>	+4,5	+20,7	+6,3
Di cui polizze multiramo	53,6	35,0	227,1
<i>Var. % su 2019</i>	+43,3	+59,4	+22,0

Fonte: Ania.

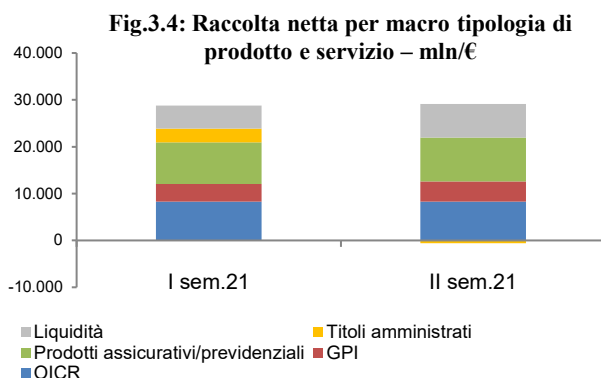
3.3 - L'attività delle Reti di consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

3.3.1 - I volumi di raccolta netta realizzati dalle Reti.

La maggiore propensione all'investimento delle famiglie e la crescente domanda di consulenza nell'ambito della programmazione degli investimenti finanziari hanno determinato il rafforzamento del ruolo delle Reti, alle quali i risparmiatori italiani si sono sempre più affidati con la consapevolezza di usufruire di un servizio altamente qualificato in grado di proteggere e valorizzare i propri risparmi. I volumi di raccolta realizzati nel corso del 2021 hanno, infatti, raggiunto un nuovo massimo storico attestandosi a 57,3 miliardi di euro (fig.3.2), con un incremento del 32,2% rispetto a quello che era il precedente record di raccolta raggiunto nel 2020. Si tratta di un risultato non solo significativo in termini di volumi complessivi ma anche particolarmente solido in quanto ottenuto con valori mensili sempre superiori a quelli riscontrati nel corso dell'anno precedente (fig.3.3).



I flussi di raccolta realizzati nei due semestri dell'anno, inoltre, sono risultati pressoché identici, non solo in termini complessivi, con investimenti netti che sono passati dai 28,8 miliardi dei primi sei mesi ai 28,6 miliardi effettuati nella seconda metà dell'anno, ma anche in termini di *asset allocation* (fig.3.4). La raccolta netta realizzata sulla componente gestita del portafoglio si è, infatti, mantenuta sostanzialmente stabile (21 miliardi nel primo semestre; 22 nel secondo) e, nel complesso, sempre superiore al 70% dei flussi totali (73% nel primo semestre; 77% nel secondo), con volumi di raccolta che si sono sostanzialmente confermati anche per macro-famiglia di prodotto. Si consolida, così, l'importanza del binomio "consulenza-diversificazione" nell'ambito del modello di servizio adottato dalle Reti, in risposta alla crescente domanda di investimento dei risparmiatori. Il bilancio annuale di raccolta sui prodotti del risparmio gestito ha, così, raggiunto i 43 miliardi di euro risultando superiore del 77,3% rispetto a quanto realizzato nel 2020 e del 22,7% rispetto a quello che era il precedente record di raccolta sulla componente gestita, ottenuto nel 2017 (tav.3.5).



Tav.3.5 Raccolta netta in milioni di euro

	Totale	Risparmio Gestito (*)	Risparmio Amministrato
	€/mln	€/mln	€/mln
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
2021	57.324	42.920	14.404

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

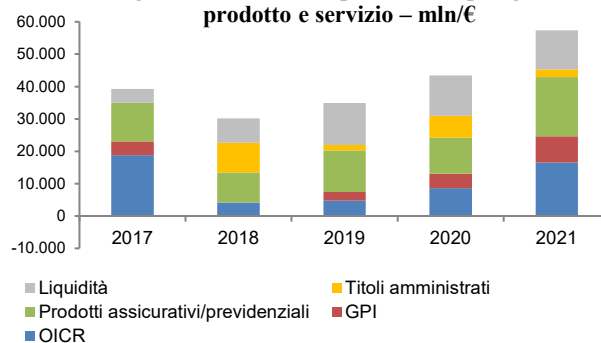
La dinamica di crescita osservata complessivamente nel comparto del risparmio gestito coinvolge in modo significativo tutte le macro-famiglie di prodotto, pur assumendo entità maggiore sulle gestioni patrimoniali collettive e individuali (*fig.3.5*). La raccolta diretta in quote di Oicr ha raggiunto i 16,5 miliardi di euro, attestandosi così su un valore superiore del 92,4% rispetto ai risultati raggiunti nell'anno precedente.

Il processo di crescita ha coinvolto le gestioni collettive aperte domiciliate all'estero, in linea a quanto osservato a livello di sistema, ed i fondi di investimento alternativi di tipo chiuso. Nel primo caso le movimentazioni nette sono aumentate sia per gli Oicr cosiddetti "tradizionali", pari a 14,1 miliardi di euro (+74,9%), sia per i fondi di fondi sui quali sono confluite risorse nette per circa 1,5 miliardi (+246%), mentre l'interesse nei confronti dei fondi alternativi si è tradotto in volumi di raccolta netta quasi raddoppiati (+82,8%) e pari a 1,5 miliardi (*tav.3.6*). Il bilancio annuale sui fondi di diritto italiano si conferma negativo per il terzo anno consecutivo riscontrando la prevalenza dei riscatti per 484 milioni di euro.

Le scelte di investimento hanno continuato a privilegiare i fondi azionari, sui quali sono confluite risorse nette per 12,4 miliardi di euro, valore in crescita del 55,8% rispetto al già importante risultato registrato nel 2020. Positiva anche la raccolta sui fondi bilanciati che, con 3,2 miliardi di euro, interrompe il *trend* negativo osservato nel triennio 2018-2020, e sui fondi flessibili per i quali, dopo un biennio caratterizzato dalla prevalenza dei riscatti, vengono realizzate sottoscrizioni nette pari a 1,4 miliardi di euro. Inversione di tendenza anche per i fondi obbligazionari sui quali, però, diversamente da quanto osservato nei due anni precedenti, il bilancio annuale è fortemente negativo per 3,7 miliardi di euro.

L'attività di raccolta realizzata sulle gestioni patrimoniali individuali è anch'essa in decisa crescita, con un tasso di incremento dell'81,3% rispetto all'anno precedente e una valorizzazione delle sottoscrizioni nette pari a 8,1 miliardi di euro (*tav.3.7*).

Fig.3.5 Raccolta netta per macro tipologia di prodotto e servizio – mln/€

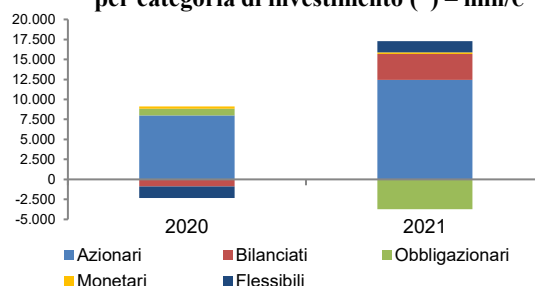


Tav.3.6 Raccolta netta diretta in OICR

Mln/€	OICR	di cui:				
		OICR aperti "tradizionali" (*)		Fondi di fondi		Fondi chiusi
		italiani	esteri	italiani	esteri	
2017	18.805	3.080	16.348	17	-836	229
2018	4.183	669	5.565	-16	-2.459	443
2019	4.755	-249	5.049	-55	-666	710
2020	8.601	-662	8.057	-1	420	825
2021	16.545	-569	14.091	85	1.451	1.509

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

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



(*) 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.

Tav.3.7 Raccolta netta in gestioni patrimoniali individuali

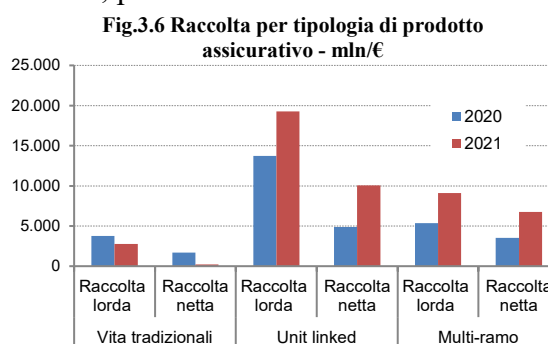
Mln/€	GPI	di cui	
		GPF	GPM
2017	4.195	2.699	1.497
2018	-136	185	-322
2019	2.703	2.828	-125
2020	4.449	4.495	-46
2021	8.064	6.702	1.362

Gli investimenti hanno fortemente privilegiato le gestioni patrimoniali in fondi (Gpf) sulle quali confluisce l'83,1% delle risorse nette, pari a 6,7 miliardi, con una crescita del 49,1% rispetto a quanto realizzato nel 2020. Si vivacizza anche l'interesse per le gestioni patrimoniali mobiliari (Gpm) per le quali l'aumento del valore delle sottoscrizioni (+34,1%) determina una raccolta netta positiva per 1,4 miliardi, dopo un triennio caratterizzato dalla prevalenza dei riscatti. Nell'ambito delle gestioni patrimoniali in fondi, le preferenze dei clienti delle Reti si concretizzano in flussi di raccolta positivi per tutte le linee di investimento, con un maggiore gradimento per quelle caratterizzate da una strategia di gestione flessibile (3,7 miliardi) e per le linee azionarie (1,4 miliardi). Queste ultime hanno, invece, riscosso il maggiore gradimento con riferimento alle gestioni patrimoniali mobiliari, per le quali è positivo anche il risultato realizzato sulle linee bilanciate e obbligazionarie.

Nel comparto assicurativo, l'attività delle Reti si è tradotta in un significativo aumento dei premi lordi complessivi (+36,4%) al quale si è affiancato un incremento più contenuto delle uscite (+11,1%) - intese come riscatti ed importi dovuti all'erogazione della prestazione -, con il conseguente aumento dei volumi netti di raccolta (+68,1%), il cui importo totale si è attestato a poco più di 17 miliardi di euro⁽⁴⁾ (tav.3.8). Il trend di crescita ha coinvolto in particolare le *unit linked* e le polizze multiramo. I premi lordi versati sulle *unit linked* hanno raggiunto i 19,3 miliardi di euro, con una crescita del 40,5% rispetto all'anno precedente, determinando così volumi di raccolta netta più che raddoppiati (+105,6%) e pari a 10,1 miliardi (fig.3.6). Deciso anche l'incremento dei versamenti lordi sulle polizze multiramo che hanno così raggiunto i 9,1 miliardi di euro (+69,8%), con flussi netti in forte crescita (+90,8%) e pari a 6,8 miliardi. In controtendenza, invece, l'andamento osservato sulle polizze vita tradizionali per le quali, complici i bassi rendimenti dei titoli di debito che costituiscono il portafoglio delle gestioni separate, si riscontra la flessione del 26,2% dei premi lordi versati ed il calo dell'86,7% della corrispondente raccolta netta, pari a 226 milioni di euro.

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

	Prodotti assicurativi		Prodotti previdenziali	
	Raccolta lorda	Raccolta netta	Raccolta lorda	Raccolta netta
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
2021	31.137	17.048	2.078	1.263



Il flusso netto di risorse destinato agli strumenti finanziari in regime amministrato ed a conti correnti e depositi ha registrato, nel complesso, una contrazione del 24,8% rispetto all'anno precedente, pur confermandosi su livelli significativi e pari a 14,4 miliardi di euro. La flessione ha coinvolto in particolare la componente finanziaria del comparto, con volumi di raccolta netta positivi per 2,3 miliardi ed in calo del 65,3%. Si conferma comunque la maggiore propensione all'investimento in titoli azionari, sui quali sono confluite risorse nette per 3,1 miliardi, ed il buon livello di gradimento per gli *exchange traded product* sui quali la raccolta netta è aumentata del 38% raggiungendo 1,5 miliardi di euro (fig.3.7).

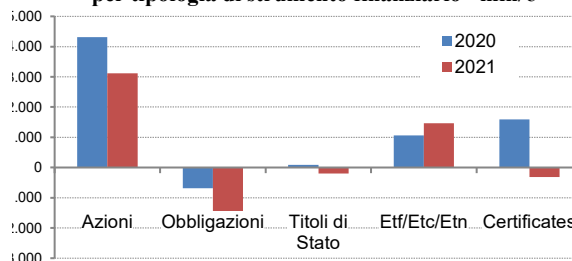
⁽⁴⁾ Si rappresenta che i dati rilevati dall'Assoreti sul campione di società partecipante all'indagine statistica associativa includono l'intera produzione di raccolta svolta sui prodotti assicurativi di imprese nazionali, di imprese esterne allo Spazio Economico Europeo (S.E.E.), di imprese dello Spazio Economico Europeo operanti in regime di stabilimento e di libera prestazione di servizio.

Prevalgono, invece, le vendite sui titoli obbligazionari (-2 miliardi) e sui titoli di debito pubblici (-194 milioni) nonché su *certificate* (-311 milioni) per i quali si interrompe il *trend* fortemente positivo osservato nel triennio precedente.

Tav.3.9 Risparmio amministrato: raccolta netta per tipologia di prodotto

	Titoli	Liquidità
	€/mln	€/mln
2017	-33	4.245
2018	9.177	7.476
2019	1.705	12.958
2020	6.718	12.437
2021	2.333	12.072

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.

La liquidità raccolta continua a mantenersi su valori importanti sia come conseguenza di una propensione al risparmio che, seppure in flessione, si è mantenuta su livelli superiore al periodo pre-pandemia, sia come effetto del processo di crescita del numero di clienti delle Reti. Il flusso netto di risparmio mantenuto su conti correnti e depositi ha, così, raggiunto i 12,1 miliardi di euro (*tav.3.9*), evidenziando, però, una dinamica di contrazione sia nel confronto con quanto osservato nel 2020 (-2,9%) sia rispetto ai risultati ottenuti nel 2019 (-6,8%).

3.3.2 - Il patrimonio di competenza delle Reti.

Al 31 dicembre 2021, la valorizzazione complessiva dei prodotti finanziari e dei servizi d'investimento distribuiti dal campione di imprese aderenti ad Assoreti, tramite l'attività dei propri consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, è pari a 786,4 miliardi di euro, con una crescita del 17,8% rispetto a quanto osservato al termine dell'anno precedente. L'incremento patrimoniale in valore assoluto, pertanto, risulta di 119 miliardi di euro ed è perlopiù riconducibile alla crescita dei volumi di raccolta, determinati dalla maggiore domanda di consulenza finanziaria delle famiglie italiane, ed all'andamento dei mercati finanziari che nel 2021 hanno registrato *performance* assolutamente positive, nonché, in minor parte, alle variazioni campionarie intervenute nel corso dell'anno al netto delle quali la crescita patrimoniale risulta comunque significativa e pari al 14,1%. Quasi il 62% della crescita patrimoniale è riconducibile alla componente strettamente finanziaria del portafoglio, costituita da fondi comuni di investimento, gestioni individuali e titoli amministrati, per la quale l'incremento complessivo della valorizzazione raggiunge il 19,5% (+15% al netto delle variazioni campionarie) con il contributo significativo e sostanzialmente equo delle *performance* dei mercati finanziari (7,8pp) e dei volumi di raccolta netta realizzati nel corso dell'anno (7,2pp). La componente assicurativa/previdenziale cresce del 17,2% (+14,5% a perimetro costante) con una maggiore incidenza dell'apporto derivante dai flussi di raccolta realizzati nel corso del 2021 (10pp), così come osservato anche per la liquidità in portafoglio che nel complesso aumenta del 13,1%.

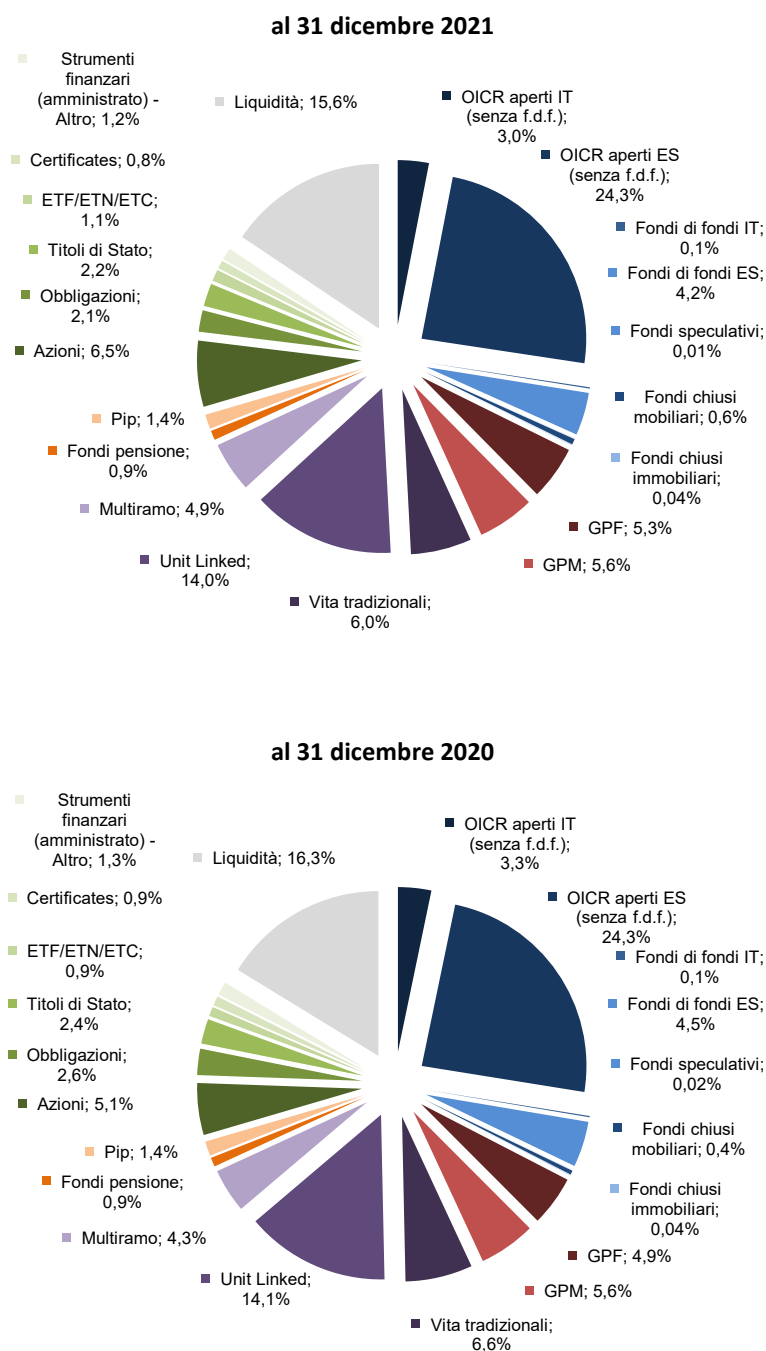
La ripartizione del portafoglio dei clienti delle Reti tra le due principali macro-categorie di prodotto, rappresentate, da un lato, dalla componente del risparmio gestito, dall'altro, dai prodotti amministrati, non ha subito modifiche rispetto a quanto osservato a fine 2020, come conseguenza di dinamiche di crescita pressoché identiche per i due comparti. L'incidenza dei prodotti del risparmio gestito, la cui valorizzazione raggiunge i 554 miliardi

con un aumento del 17,8% (+14,8% a perimetro costante), si conferma al 70,5%, con variazioni in termine di ripartizione che favoriscono le gestioni patrimoniali individuali, mentre la componente amministrata, in salita del 17,9% (+12,3% a perimetro costante) e pari a 232,3 miliardi, si mantiene costante al 29,5% con la flessione del peso della liquidità a favore della componente finanziaria.

I fondi comuni di investimento continuano a rappresentare la tipologia di strumento finanziario maggiormente gradito ai clienti delle reti di consulenza; la valorizzazione delle quote sottoscritte direttamente è pari a 254,1 miliardi di euro (+16,8% rispetto al 2020; +14,1% a campione costante) e rappresenta il 32,3% del patrimonio complessivo, con una flessione di 0,3pp. In particolare, i fondi di tipo aperto e domiciliati all'estero (comprensivi dei fondi di fondi), con una valorizzazione complessiva in aumento del 17% rispetto al 2020 e pari a 224,4 miliardi di euro, segnano un calo di 0,2pp in termini di incidenza nel portafoglio, che si attesta così al 28,5%. Sempre nell'ambito delle gestioni collettive aperte, gli Oicr di diritto italiano (inclusi i fondi di fondi) registrano un incremento del 10,5% e raggiungono una valorizzazione complessiva di 25 miliardi di euro, pari al 3,2% del patrimonio totale (-0,2pp). La flessione complessiva espressa in termini di incidenza percentuale è riconducibile, in particolare, ai fondi obbligazionari (-1,8pp) ed ai fondi flessibili (-0,4pp), mentre aumenta il peso delle gestioni collettive azionarie (+1,4pp) e bilanciate (+0,2pp). Prosegue il processo di crescita dei fondi comuni d'investimento mobiliari di tipo chiuso che raggiungono una valorizzazione pari a 4,3 miliardi di euro, rappresentando lo 0,6% degli *asset* totali (+0,2pp) e l'1,7% (+0,5pp) della valorizzazione complessiva degli Oicr presenti nel portafoglio dei clienti delle Reti.

Le gestioni individuali raggiungono gli 85,7 miliardi di euro con un incremento del 22,5% rispetto a dicembre 2020 (+17,6% a perimetro costante) e un'incidenza sul patrimonio totale che sale al 10,9% (+0,4pp). La dinamica di crescita risulta più evidente per le gestioni patrimoniali in fondi per le

Fig.3.8 Asset allocation patrimoniale



quali la valorizzazione delle posizioni raggiunge i 41,6 miliardi, con un aumento del 26,7% riconducibile soprattutto alla crescita dei livelli della domanda, che determina un'incidenza in portafoglio in aumento di circa 0,4pp e pari al 5,3%. La valorizzazione complessiva delle gestioni patrimoniali mobiliari, invece, sale del 18,8% e si attesta a 44,1 miliardi di euro, con un peso in portafoglio stabile al 5,6%.

I prodotti del comparto assicurativo segnano una crescita patrimoniale del 17% (+14,1% a campione costante); la valorizzazione delle posizioni raggiunge così i 195,8 miliardi di euro, rappresentando il 24,9% del patrimonio complessivo (-0,2pp). Le polizze *unit linked*, con un patrimonio in salita del 16,7% e pari a 110,2 miliardi di euro, attestano il proprio peso sulle masse complessive al 14% (-0,1pp); le polizze multiramo, con un aumento del 34%, raggiungono i 38,8 miliardi di euro e crescono anche in termini di incidenza sul patrimonio che, a fine anno, è pari al 4,9% (+0,6pp); i prodotti assicurativi vita tradizionali, con 46,8 miliardi di euro ed un incremento del 6,5%, rappresentano il 6% (-0,6pp) del portafoglio totale. La componente strettamente previdenziale – fondi pensione e piani individuali previdenziali – registra una crescita del 19,1% (+19% a perimetro costante), raggiungendo i 18,5 miliardi e confermandosi al 2,3% in termini di incidenza.

Con riferimento alla componente patrimoniale amministrata, la valorizzazione degli strumenti finanziari raggiunge i 109,6 miliardi di euro con una variazione positiva del 23,7% (+15,1% a perimetro costante) ed un peso in portafoglio che sale al 13,9% (+0,6pp). I dati, disponibili, a fine anno, per tipologia di strumento finanziario, evidenziano la crescita dei titoli azionari, con una valorizzazione pari 50,9 miliardi di euro ed un peso che sale al 6,5% (+1,4 pp), e degli *exchange traded product* che raggiungono gli 8,9 miliardi rappresentando l'1,1% (+0,2pp) degli *asset* totali. Diminuisce la valorizzazione dei titoli obbligazionari i quali, con 16,6 miliardi di euro, vedono ridurre la propria incidenza al 2,1% (-0,5pp), mentre le masse dei titoli di Stato (17,6 miliardi) e dei *certificate* (6,3 miliardi) seguono dinamiche di crescita contenute e tali da determinare la flessione in termini di peso in portafoglio, rispettivamente pari al 2,2% (-0,2pp) e allo 0,8% (-0,1pp). Il *trend* di crescita che coinvolge la componente di liquidità presente nel portafoglio dei clienti delle Reti risulta meno incisivo rispetto a quanto osservato per le altre macro-famiglie di prodotto; la valorizzazione del risparmio mantenuto su conti correnti e depositi aumenta del 13,1% (+11,1% a campione costante) e raggiunge i 122,8 miliardi di euro, rappresentando così il 15,6% del patrimonio totale (-0,7pp). L'incidenza torna, quindi, sui livelli registrati prima dell'inizio del periodo pandemico (15,5% a dicembre 2019) e si attesta su una quota che può considerarsi fisiologica e funzionale alla pianificazione degli investimenti.

3.3.3 - Indicatori di produttività.

I livelli di produttività riscontrati nel corso dell'anno si confermano significativi e, in gran parte, in crescita rispetto a quanto osservato nel 2020. La raccolta netta pro-capite per consulente finanziario è risultata, infatti, pari a 2,4 milioni di euro, con un incremento del 28,7% rispetto ai già alti risultati osservati nell'anno precedente (*tav.3.10*). La combinazione tra la crescita dei livelli di produttività espressa in termini di volumi netti di raccolta e l'andamento positivo dei mercati finanziari ha determinato l'incremento dell'indicatore di efficienza rappresentato dal portafoglio medio per consulente finanziario che ha raggiunto il valore massimo di 32,9 milioni di euro (+13,2%). Una dinamica che recepisce anche la crescita riconducibile alle variazioni campionarie intervenute del corso dell'anno, al netto della quale si avrebbe comunque un incremento rilevante del portafoglio medio (+11,1%) che risulterebbe, così, pari a 32,3 milioni.

A fine 2021, i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, con mandato dagli intermediari associati partecipanti alla rilevazione e operativi (con portafoglio > 0), risultano pari a 23.886 unità (+4,1% rispetto all'anno precedente) e seguono 4,8 milioni di clienti primi intestatari (+3,4%); il numero di clienti mediamente seguiti da un consulente finanziario abilitato è, quindi, pari a 201 unità e si attesta su un livello pressoché simile a quanto osservato alla fine dell'anno precedente (202 unità). Depurando l'indicatore dagli effetti riconducibili ai cambiamenti del perimetro di rilevazione, intervenuti in corso d'anno, ed effettuando il confronto a campione costante rispetto al 2020, si avrebbe una crescita più contenuta del numero di consulenti finanziari (+2,6%) ed un incremento più rilevante del numero di clienti (+4,1%); pertanto, a tali condizioni ciascun consulente finanziario seguirebbe mediamente 205 risparmiatori.

Tav. 3.10 Indicatori di produttività

	2021	2020	Var.
Clients per consulente finanziario (nr.)	201	202	-0,6%
Raccolta netta per consulente finanziario (mln)	2,43	1,89	+28,7%
Patrimonio per consulente finanziario (mln)	32,9	29,1	+13,2%

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

Nel 2021 la raccolta netta realizzata sui prodotti *no captive*, nell'ambito del risparmio gestito, è più che raddoppiata rispetto all'anno precedente (+147,6%) ed ha raggiunto i 12 miliardi di euro, rappresentando così il 28,4% dei volumi complessivi realizzati nel comparto (20,4% nel 2020). L'attività realizzata sulla componente *captive* si è tradotta in volumi di raccolta pari a 30,1 miliardi di euro, con un aumento del 60,2% rispetto all'anno precedente, che ne ha determinato, però, la riduzione in termini di incidenza sul valore netto totale (71,6%; -8pp). Il 70,2% dei volumi di raccolta realizzati sui prodotti emessi dal gruppo d'appartenenza dell'intermediario associato coinvolge i cosiddetti prodotti "contenitori" - come le gestioni patrimoniali in fondi, le *unit linked*, le polizze multiramo ed i fondi di fondi, i quali, sotto l'etichetta "*homemade*", contengono in realtà una preponderante componente di strumenti finanziari *extra* gruppo - con risorse nette pari a 21,1 miliardi di euro (+75,5% rispetto al 2020). Nel complesso la raccolta realizzata sui prodotti *wrapper*, del gruppo e di terzi, ha raggiunto i 25 miliardi di euro, con un aumento dell'87,6% rispetto ai precedenti dodici mesi e un'incidenza del 59,4% sui volumi totali (56,4% nel 2020).

Entrando nel dettaglio delle singole tipologie di prodotto si rileva come l'attività realizzata sulle 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 61,1% del patrimonio investito in fondi *no captive*, abbia sostanzialmente coinvolto in pari misura sia i prodotti emessi dal gruppo d'appartenenza, sui quali la raccolta netta è risultata pari a 6,8 miliardi, sia i fondi di terzi con investimenti netti per 6,6 miliardi. Si interrompe, pertanto, il *trend* osservato nel biennio precedente e caratterizzato dalla più decisa prevalenza dei flussi di raccolta sui prodotti di casa. Si conferma l'orientamento verticale del modello distributivo adottato sulle *unit linked* per le quali la raccolta netta realizzata sui prodotti del gruppo è stata pari a 10 miliardi di euro, a fronte di investimenti netti per 55 milioni di euro dalle polizze emesse da soggetti esterni al gruppo. Medesime dinamiche si riscontrano sia sulle gestioni patrimoniali in fondi (Gpf), per le quali la raccolta si è concentrata in maniera pressoché esclusiva sul servizio di investimento promosso dal gruppo d'appartenenza, con un importo

pari a 6,7 miliardi di euro a fronte dei 12 milioni di euro destinati alle gestioni individuali di terzi, sia sulle Gpm per le quali le risorse nette confluite sul servizio *captive* hanno raggiunto 1,3 miliardi rispetto agli 88 milioni investiti sulle gestioni di terzi. Le polizze multiramo – per le quali il 65,4% delle riserve tecniche è posizionato su prodotti c.d. *homemade* (-3,7pp rispetto al 2020) – registrano, per il terzo anno consecutivo, la prevalenza delle risorse nette destinate ai prodotti emessi da soggetti esterni al gruppo d'appartenenza dell'intermediario collocatore; queste, infatti, raggiungono i 3,7 miliardi e rappresentano il 55,4% del flusso netto realizzato su tale tipologia di prodotto assicurativo. La flessione dei volumi di raccolta rilevata, nell'anno, per le polizze vita tradizionali, sulle quali prevale il modello distributivo prettamente verticale con il 77,5% delle riserve tecniche posizionato su prodotti del gruppo, è riconducibile esclusivamente ai deflussi riscontrati sui prodotti *captive* che, solo in parte, sono compensati dall'incremento dei premi netti versati sulle polizze di terzi.

In termini patrimoniali si conferma, sostanzialmente, la ripartizione osservata nel 2020, con la valorizzazione dei prodotti *captive* che incidono per il 71,3% (-0,2pp) e raggiungono i 394,9 miliardi di euro (+18%), mentre i prodotti di terzi, con 159,1 miliardi di euro (+19,5%), rappresentano il 28,7%.

Tav. 3.11 Raccolta netta e patrimonio: ripartizione tra prodotti propri e di terzi - 2021

	Raccolta netta		Patrimonio	
	€/mln	%	€/mln	%
<u>RACCOLTA NETTA</u>				
<i>Fondi comuni e Sicav</i>	15.716,7	100,0	254.056,7	100,0
Propri	9.002,1	57,3	132.545,0	52,2
Di terzi	6.714,6	42,7	121.511,7	47,8
di cui:				
<i>Fondi esteri(*)</i>	13.405,1	100,0	191.386,8	100,0
Propri	6.804,6	50,8	74.494,2	38,9
Di terzi	6.600,4	49,2	116.892,7	61,1
<i>Fondi di fondi esteri</i>	1.429,4	100,0	32.980,4	100,0
Propri	1.376,4	96,3	31.882,9	96,7
Di terzi	53,0	3,7	1.097,6	3,3
<i>Gestioni patrimoniali</i>	8.063,9	100,0	85.718,0	100,0
Propri	7.964,0	98,8	85.319,0	99,5
Di terzi	99,9	1,2	399,0	0,5
<i>Prodotti assicurativi</i>	17.048,0	100,0	195.759,1	100,0
Propri	12.183,4	71,5	160.836,3	82,2
Di terzi	4.864,6	28,5	34.922,9	17,8
di cui:				
<i>Unit linked</i>	10.057,7	100,0	110.156,3	100,0
Propri	10.002,9	99,5	99.190,0	90,0
Di terzi	54,8	0,5	10.966,2	10,0
<i>Multiramo</i>	6.763,9	100,0	38.756,8	100,0
Propri	3.020,0	44,6	25.334,5	65,4
Di terzi	3.743,9	55,4	13.422,3	34,6
<i>Vita tradizionali</i>	226,4	100,0	46.845,3	100,0
Propri	-839,5	-370,8	36.311,1	77,5
Di terzi	1.065,9	470,8	10.534,2	22,5
<i>Prodotti previdenziali</i>	1.263,1	100,0	18.474,9	100,0
Propri	976,4	77,3	16.196,9	87,7
Di terzi	286,7	22,7	2.278,0	12,3
<i>Totale risparmio gestito</i>	42.091,6	100,0	554.008,8	100,0
Propri	30.125,8	71,6	394.897,2	71,3
Di terzi	11.965,8	28,4	159.111,6	28,7

La ripartizione tra prodotti propri e prodotti di terzi copre il 98,1% della raccolta netta totale ed il 100% del patrimonio complessivo.

(*) Non son inclusi i fondi di fondi.

CAPITOLO 4

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

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

Il 2021 è stato caratterizzato da una prudente accelerazione e un progressivo consolidamento delle misure di sostegno adottate da Governi e Banche Centrali per favorire la ripresa dell'economia dopo l'arresto causato dalle necessarie azioni di contenimento della pandemia da Covid-19.

In tale contesto, già l'*Action plan* del 2020 aveva identificato 16 azioni per il completamento del mercato unico dei capitali accumulate da tre obiettivi: (i) garantire che la ripresa economica dell'UE sia verde, digitale, inclusiva e resiliente facilitando l'accesso ai finanziamenti, in particolare da parte delle PMI; (ii) rendere l'UE un luogo ancora più sicuro per i singoli individui che vogliano risparmiare e investire a lungo termine; (iii) integrare i mercati nazionali dei capitali in un vero mercato unico dei capitali a livello dell'UE.

L'implementazione delle misure occorrenti per la realizzazione di un mercato unico dei capitali nell'Unione europea ha richiesto e richiederà il riesame di una pluralità di normative di interesse, con l'intento di favorire maggiormente l'incontro tra le famiglie e le imprese e di assicurare così alle prime migliori opportunità di allocazione del risparmio e alle seconde migliori opportunità di reperimento di risorse finanziarie direttamente presso gli investitori in alternativa al ricorso al credito bancario.

Alcune misure sono state recepite nell'ambito del pacchetto *Capital Markets Recovery Package* con la finalità di contrastare nell'immediato 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.

Diverse proposte della Commissione europea - fra cui il *Listing Act* e la revisione del Regolamento Prospetto, del MAR e della Direttiva *Transparency* - sono andate nella direzione di sostenere la ripresa economica e avviare la duplice transizione verde e digitale consentendo agli investitori di beneficiare di un migliore accesso ai dati sulle imprese e sulle negoziazioni, incoraggiando gli investimenti a lungo termine e rendendo la vendita transfrontaliera dei fondi di investimento più semplice e sicura.

4.1.1- *Strategia degli investimenti al dettaglio.*

In linea con il dichiarato obiettivo di realizzare "un'economia al servizio delle persone", nel maggio del 2021 la Commissione europea ha pubblicato la "*Strategia per gli investimenti al dettaglio*" recante un'ampia opera di revisione delle discipline poste a protezione degli investitori nel mercato finanziario, tesa a coordinare le varie legislazioni

settoriali che tutelano il risparmiatore sotto diverse angolazioni e che talvolta si intersecano in modo inefficiente, dando luogo a sovrapposizioni e incoerenze.

Oltre a prospettare un coordinamento tra le discipline IDD e PRIIPs, la Commissione ha proposto alcune autonome riflessioni su aspetti rilevanti per l'industria, quali l'ampliamento della definizione di cliente professionale, un possibile rafforzamento della disciplina degli incentivi e l'introduzione di un "*Personal Investment Plan*" (PIP) standardizzato e portabile dall'investitore presso qualsiasi intermediario e qualsiasi *trading venue*", da abbinare alla creazione di un sistema di *open finance*.

Intervenendo su questi temi l'Assoreti, anche in occasione delle consultazioni pubbliche:

- i) ha condiviso l'idea di rivedere l'attuale sistema di classificazione della clientela attraverso vuoi l'ampliamento delle definizioni di cliente professionale di diritto e su richiesta, vuoi l'introduzione di una nuova categoria di investitori c.d. semi-professionali, così da passare da un'applicazione generalizzata e meccanicistica delle regole di condotta a tutte le categorie di clienti ad un sistema in cui tali regole possano essere più flessibilmente adattate alle caratteristiche del cliente e alla natura del servizio prestato. Tali interventi consentono da un lato di valorizzare adeguatamente i servizi a maggior valore aggiunto, ovvero quelli di consulenza e di gestione, il cui carattere discrezionale risulta oggi compresso da una normativa eccessivamente vincolistica, e dall'altro lato di modulare l'offerta dei prodotti finanziari in modo 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;
- ii) ha rilevato che l'attuale disciplina in materia di incentivi, se applicata in modo corretto come in Italia, è efficace nell'intercettare e neutralizzare le situazioni di conflitto di interesse e nell'assicurare, al contempo, piena trasparenza ai clienti, opponendosi alla proposta di introdurre un divieto assoluto in materia di incentivi nella prestazione dei servizi di investimento. A questo scopo, le Associazioni di categoria dei distributori e dei produttori di Francia, Germania, Spagna e Italia hanno commissionato a KPMG uno studio in tema di incentivi MiFID teso ad analizzare e comparare il modello distributivo *commission-based*, adottato in tali Paesi, e il modello distributivo *fee-based*, adottato in UK e nei Paesi Bassi. Da tale studio, portato a conoscenza delle Autorità europee e nazionali, è emerso, da un lato, che i due modelli si equivalgono sul piano dei costi medi complessivi applicati ai clienti *retail* e, dall'altro lato, che nei Paesi nei quali è adottato il modello *fee based* l'accesso al servizio di consulenza in materia di investimenti è risultato in fatto precluso ad un'ampia fascia di clienti *retail*;
- iii) ha espresso un giudizio critico nei confronti della proposta della Commissione europea recante *l'introduzione di un nuovo criterio standardizzato di profilatura del cliente e di una strategia personalizzata di asset allocation in sostituzione degli attuali test di adeguatezza e appropriatezza*. In proposito si è evidenziato come tale scelta regolatoria, dai contorni ancora poco chiari, sembri penalizzare la prestazione del servizio di consulenza che pur offre il maggior valore aggiunto per il cliente e concorre con il servizio di gestione a

mantenere maggiormente stabili ed integri i mercati finanziari. Essa, inoltre, non sembrerebbe arrecare benefici né agli intermediari che prestano il servizio di consulenza – i quali compiono autonome analisi di profilatura della clientela secondo proprie metriche e valorizzando le informazioni personali che acquisiscono grazie anche alla vicinanza del consulente finanziario abilitato all’offerta fuori sede – né ai clienti – che riceverebbero un profilo standardizzato che non terrebbe conto delle loro conoscenze ed esperienze, senza beneficiare degli effetti positivi della concorrenza sulla qualità del servizio.

Dando seguito a quanto preannunciato nell’ambito della Strategia per gli investimenti al dettaglio, la Commissione europea ha poi inviato al Comitato congiunto delle tre ESAs, all’Esma e all’Eiopa tre separate richieste di parere tecnico rispettivamente sulla revisione del Regolamento PRIIPs, sui requisiti di *disclosure* recati dai diversi *framework* normativi che disciplinano i mercati finanziari anche in un’ottica di apertura alla digitalizzazione dei processi e delle procedure nonché su determinati aspetti riguardanti la protezione degli investitori *retail* in relazione alla vendita di prodotti di investimento assicurativi (IBIPs – *Insurance Based Investment Products*). Al fine di elaborare il parere tali Autorità hanno quindi avviato le seguenti consultazioni con il mercato.

- *Call for evidence del Comitato congiunto delle tre ESAs.*

Con questa *Call for evidence* le Esas si sono aperte alla possibilità di apportare modifiche alla disciplina di primo livello relativa ai PRIIPs sulla base di un’analisi dei costi e dei benefici prodotti dal KID. Il questionario intende far comprendere ad esse sia il grado di utilità del KID sia il grado di effettivo utilizzo delle informazioni dallo stesso recate ai fini della selezione dei prodotti da offrire agli investitori.

Al contempo, viene proposto un approccio *paperless*, ipotizzandosi l’impiego in via preferenziale del formato elettronico che permetterebbe la stratificazione delle informazioni e l’utile presentazione delle stesse mediante il ricorso a *pop up* o *link* ipertestuali, in linea di continuità con quanto si è già previsto in sede di modifica della MiFID II ad opera della Direttiva *Quick Fix* e in sede di disciplina del KID dei PEPP.

- *Call for evidence dell’Esma su alcuni aspetti relativi alla protezione degli investitori retail.*

Il questionario posto in consultazione dall’Esma verte su tre aree tematiche: 1) *disclosures*; 2) *digital disclosures*; 3) *digital tools and channels*. Nel partecipare alla consultazione l’Assoreti:

- i) in materia di *disclosure*, ha auspicato un pieno allineamento tra MiFID II e IDD con riguardo all’informativa sui costi del prodotto e del servizio, in grado di sortire due ordini di effetti positivi: da un lato, gli investitori riceverebbero un’informativa complessiva ed omogenea per i portafogli di investimento composti da strumenti finanziari ed IBIPs; dall’altro lato, i distributori adotterebbero metodologie omogenee per il calcolo dei costi degli uni e degli altri prodotti finanziari e predisporrebbero l’informativa da rendere ai clienti attraverso un processo unitario, con risparmi di costi;

- ii) in materia di *Broker online* e ruolo dei *social media*, ha sottolineato come la risposta normativa al fenomeno di diffusione di “raccomandazioni” attraverso app non regolamentate e *social media* (si veda il caso GameStop) debba passare per il rafforzamento delle strutture preposte alla prevenzione del rischio di attività abusive svolte sui menzionati canali, lo sviluppo di iniziative di educazione finanziaria dei cittadini e lo studio di sanzioni *ad hoc* per tali attività, anche nell’ambito della revisione del MAR.
- *Consultazione dell’Eiopa su alcuni aspetti relativi alla tutela degli investitori retail nella distribuzione di IBIPs.*

Anche in risposta a tale consultazione l’Assoreti ha affermato l’esigenza di allineare le discipline IDD e MiFID II in tema di informativa *ex post* sui costi ed oneri al fine di consentire agli intermediari di uniformare le procedure adottate nella distribuzione degli IBIPs e degli strumenti finanziari, nonché di allineare la disciplina degli incentivi contenuta nell’IDD a quella più rigorosa prevista dalla MiFID II, ritenuta idonea, nella sua impostazione attuale, a neutralizzare ogni conflitto di interesse.

Si è quindi colta l’occasione per richiamare l’attenzione sull’*home insurance*, rilevando come la possibilità data al cliente di impartire direttamente all’impresa di assicurazione le disposizioni successive relative agli IBIPs (versamenti aggiuntivi, riscatti, *switch*) non dovrebbe andare a detrimento dello svolgimento del rapporto di consulenza che gli intermediari hanno in essere con il cliente, al cui interno ricadono anche quelle disposizioni, nonché per rilevare l’esigenza di tenere distinta la consulenza sul prodotto, effettuabile anche *on line*, dalla prestazione del servizio continuativo di consulenza in materia di investimenti di cui alla MiFID II che si rivolge al portafoglio complessivo del cliente (nel quale figurano strumenti finanziari e IBIPs unitariamente considerati) e che richiede l’applicazione di regole *ad hoc* basate su una logica di servizio.

4.1.2- Finanza sostenibile.

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 2021 sono proseguite le attività per l’attuazione del Piano d’azione per la finanza sostenibile del 2018 – su cui poggia la “*Renewed sustainable finance strategy*”, parte integrante dell’*European Green Deal* – volto ad istituire un nuovo quadro normativo per facilitare gli investimenti in attività sostenibili in un contesto economico fortemente penalizzato dagli eventi pandemici.

Le misure intraprese a livello europeo si muovono lungo tre direttrici: i) la definizione degli atti delegati volti a contemplare i fattori, le preferenze e i rischi in materia di sostenibilità all’interno delle Direttive MiFID II, IDD, UCITS, AIFMD e *Solvency II*; ii) l’individuazione dei criteri tesi a definire le attività che contribuiscono al raggiungimento degli obiettivi

ambientali previsti dal Regolamento Tassonomia; iii) la definizione della proposta di direttiva sulla reportistica aziendale per la sostenibilità.

- *Integrazione della sostenibilità nella consulenza finanziaria.*

In virtù di quanto disposto dal Regolamento delegato (UE) 2021/1253 (di modifica al Regolamento delegato MiFID II (UE) 2017/565), a partire dal 2 agosto 2022 gli intermediari che prestano il servizio di consulenza in materia di investimenti saranno tenuti:

- i) ad includere i fattori di sostenibilità nel processo di selezione degli strumenti finanziari da raccomandare alla clientela, nell'informativa da fornire alla medesima e nel processo di valutazione dell'adeguatezza. Al fine di recepire tali novità, nel gennaio 2021 l'Esma ha pubblicato un documento di consultazione recante le modifiche alle Linee guida del 2018 in materia, in cui si mostra consapevolezza dello stato di incertezza in cui versa il mercato a causa dell'assenza dei criteri di classificazione ESG dei prodotti e pur tuttavia si declinano adempimenti a carico degli intermediari che, sia pure con alcuni margini di flessibilità, presuppongono come già esistente tale classificazione. La fotografia attuale del mercato ha indotto quindi l'Associazione a richiedere all'ESMA di valutare la possibilità di un'applicazione delle preferenze ESG degli investitori graduale e genericamente riferita, allo stato, a quote di portafoglio, in attesa che si rendano disponibili *rating* affidabili e informazioni accessibili;
- ii) a tenere conto dei rischi di sostenibilità nei requisiti organizzativi e nelle politiche e procedure di gestione del rischio;
- iii) a considerare le preferenze dei clienti in materia di sostenibilità nell'analisi e nell'identificazione delle tipologie di conflitto di interesse che possano danneggiare gli interessi degli stessi.

Parallelamente, la Direttiva delegata (UE) 2021/1269 (da recepire entro il 21 agosto 2022 per poi applicarsi dal 22 novembre 2022) ha esteso le valutazioni in materia di *product governance* anche rispetto alle preferenze del cliente in materia di sostenibilità, prevedendo l'obbligo:

- i) per i produttori e i distributori, di integrare la considerazione dei fattori di sostenibilità nell'ambito dei criteri che concorrono alla valutazione della compatibilità tra il prodotto finanziario e i clienti appartenenti, rispettivamente, al *target market* potenziale e a quello effettivo; non viene invece richiesta l'individuazione del *target market* negativo per i profili ESG dei prodotti sostenibili;
- ii) per i produttori e i distributori, di valutare, in sede di riesame, il permanere della coerenza dei prodotti finanziari rispetto non solo alle caratteristiche ed esigenze della clientela (come oggi previsto), ma anche agli obiettivi di sostenibilità;
- iii) per i produttori, di aggiungere le informazioni relative ai fattori di sostenibilità considerati nello scambio informativo con i distributori.

Vanno nella medesima direzione anche le iniziative della Commissione europea tese a contemplare i fattori ed i rischi di sostenibilità all'interno dell'impianto normativo IDD, attraverso le modifiche al Regolamento delegato (UE) 2358/2017 e al Regolamento delegato

(UE) 2359/2017, in materia, rispettivamente, di *product governance* e di distribuzione dei prodotti di investimento assicurativi.

- *Climate Delegated Act.*

Il Regolamento sulla Tassonomia, nel perseguire l'obiettivo di adottare una definizione univoca di attività ambientalmente sostenibili, stabilisce che un'attività economica possa essere etichettata come "sostenibile" soltanto se contribuisca ad uno o più dei sei obiettivi ambientali indicati nell'art. 9 senza danneggiare significativamente gli altri (principio c.d. *do not significant harm*).

Sulla base delle indicazioni fornite dal gruppo di esperti (*Technical Expert Group on Sustainable Finance*, "c.d. TEG") incaricato di individuare criteri tecnici uniformi per determinare quando un'attività economica possa essere classificata come ambientalmente sostenibile in relazione a ciascuno dei predetti obiettivi ambientali, nel dicembre 2021 è stato approvato il *Climate Delegated Act* nel quale viene declinata la prima serie di criteri di vaglio tecnico intesi a definire quali attività economiche contribuiscano, in modo sostanziale, alla realizzazione dei primi due obiettivi ambientali, ovvero alla mitigazione e all'adattamento ai cambiamenti climatici, senza arrecare un danno significativo a qualsiasi altro obiettivo ambientale pertinente.

- *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD).*

Nell'ambito del nuovo pacchetto di misure sulla finanza sostenibile presentato nell'aprile del 2021, la Commissione europea ha adottato anche una proposta di direttiva relativa alla comunicazione societaria sulla sostenibilità (*Corporate Sustainability Reporting Directive*), sulla quale il Consiglio ha approvato l'orientamento generale nel febbraio del corrente anno. La proposta è volta a migliorare l'informativa al mercato sui temi ESG, contribuendo così alla transizione verso un sistema economico-finanziario sostenibile e inclusivo, in conformità con gli obiettivi delineati dalle Nazioni Unite.

Più nel dettaglio, la proposta rivede la direttiva sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario del 2014 e introduce le seguenti novità: (i) estensione dell'ambito di applicazione a tutte le imprese di grandi dimensioni e alle imprese quotate in un mercato regolamentato (ad eccezione delle microimprese quotate in borsa); (ii) obbligo di certificazione delle informazioni comunicate sulla sostenibilità; (iii) requisiti più dettagliati e standardizzati sulle informazioni che le imprese devono comunicare; (iv) migliore accessibilità delle informazioni, imponendone la pubblicazione in una sezione *ad hoc* della relazione sulla gestione redatta dalle imprese.

4.1.3- Piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali.

Il 25 novembre 2021 la Commissione europea, nel dare attuazione al Piano d'azione per l'Unione dei mercati dei capitali del 2020, ha adottato un pacchetto di misure (c.d. *Capital Markets Union Package*) volto a migliorare, nel complesso, l'ambiente regolamentare dei mercati di capitali. Le proposte legislative della Commissione riguardano la predisposizione di un quadro normativo per un punto di accesso unico europeo (*European Single Access Point - ESAP*), la revisione della Direttiva AIFMD, del Regolamento sui fondi di investimento

europei a lungo termine (ELTIF) e del Regolamento sui mercati degli strumenti finanziari MIFIR.

Punto di accesso unico europeo (ESAP – European Single Access Point).

Al fine di rendere disponibile per tutti gli attori del mercato finanziario un flusso informativo regolare, affidabile, comparabile, completo e aggiornato sui dati, finanziari e non, relativi agli enti europei, la Commissione ha adottato tre proposte legislative: una proposta di regolamento che istituisce l'ESAP (*European Single Access Point*), una proposta di direttiva *omnibus* e una proposta di regolamento *omnibus*.

La piattaforma che si intende realizzare costituisce parte dello spazio europeo dei dati finanziari presentato nella strategia della Commissione europea per la finanza digitale nel settembre 2020 in base alla quale, entro il 2024, le informazioni oggetto di *disclosure* al pubblico secondo la legislazione europea relativa ai mercati finanziari dovranno essere rese disponibili in modalità standardizzate e *machine-readable*.

Il punto unico di accesso dovrebbe inoltre contribuire al conseguimento degli obiettivi posti dalla strategia per finanziare la transizione verso una economia sostenibile e dal *Green Deal* europeo, rendendo agilmente reperibili e utilizzabili le informazioni relative alla sostenibilità delle attività svolte dagli operatori finanziari europei.

Revisione delle direttive AIFMD e UCITS.

Nell'ambito della revisione prevista dalla AIFMD, la Commissione ha posto in consultazione alcune modifiche volte a garantire maggiore coordinamento con la Direttiva UCITS, pure incisa dalla consultazione, nonché ad evitare arbitraggi normativi con particolare riguardo ai fondi *loan-originating* e ad armonizzare la disciplina dei *liquidity management tools*.

La riforma riguarda le seguenti aree: (i) l'individuazione di norme comuni per i GEFIA che gestiscono FIA che originano prestiti; (ii) l'introduzione di un quadro armonizzato di regole sulla gestione della liquidità per i GEFIA e gli OICVM; (iii) l'introduzione della possibilità per le competenti Autorità nazionali di consentire ai FIA di nominare depositari situati in un altro Stato Membro (mentre oggi vige l'obbligo per il soggetto depositario di condividere lo stesso domicilio del fondo); misura che risulta propedeutica alla possibilità, che sarà valutata in sede di nuova revisione della AIFMD, di introdurre un passaporto del depositario; (iv) l'introduzione di specifiche disposizioni tese ad includere i Depositari Centrali di Titoli (CSD) nella catena di custodia di cui alla AIFMD e alla UCITS, quali delegati del depositario per lo svolgimento dei compiti sullo stesso gravante (con conseguente esonero del depositario dall'obbligo di effettuare una *due diligence ex ante* sui CSD); (v) l'allineamento della normativa UCITS a quella AIFMD in materia di delega di funzioni e servizi a soggetti terzi, con l'attribuzione all'Esma di specifici compiti in caso di delega a soggetti situati in Paesi terzi.

Revisione del regolamento sui fondi di investimento europei a lungo termine (ELTIF)

In sede di riesame del Regolamento sui fondi di investimento europei a lungo termine (ELTIF), la Commissione ha posto in consultazione una serie di modifiche volte ad allargare

la platea degli investitori *retail* ai quali possano essere offerti tali fondi nonché a rafforzare il ruolo di questi ultimi quale fonte complementare di finanziamento per le imprese.

Più in particolare, la Commissione propone di eliminare l'investimento minimo di 10.000 euro e la soglia di concentrazione del 10% per gli investitori *retail* i cui portafogli sono inferiori a 500.000 euro e di subordinare la commercializzazione di tali fondi al previo espletamento della valutazione di adeguatezza, indipendentemente dal servizio prestato al cliente e quindi anche nell'ambito della prestazione di servizi a carattere esecutivo.

Altre misure sono tese a rendere più elastiche le maglie degli investimenti effettuabili da un ELTIF, quali l'ampliamento della platea delle attività di investimento ammissibili, la riduzione della soglia di investimento in attività reali da 10 milioni a un milione di euro, l'incremento della soglia di capitalizzazione di mercato massima che definisce una impresa di portafoglio ammissibile da 500 milioni di euro a un miliardo di euro e la riduzione della soglia minima di investimento in attività ammissibili degli ELTIF dal 70% al 60%.

Revisione del Regolamento sui mercati degli strumenti finanziari (MiFIR).

La Commissione ha altresì posto in consultazione ulteriori modifiche al Regolamento (UE) n. 600/2014 (MiFIR) con l'obiettivo di introdurre una maggiore trasparenza dei dati mediante un “*sistema consolidato di pubblicazione europeo*” dei prezzi e dei volumi dei titoli negoziati nell'Unione, accessibile anche agli investitori *retail*.

4.1.4- Digital Finance Package.

Muovendo dal Piano d'azione per le tecnologie finanziarie del 2018, nel 2020 la Commissione europea ha adottato un pacchetto per la finanza digitale che risponde a quattro priorità: i) rimuovere la frammentazione del mercato unico digitale nell'ambito dei servizi finanziari, permettendo l'accesso transfrontaliero mediante passaporto; ii) agevolare l'innovazione anche tramite l'utilizzo della tecnologia di registro distribuito (DLT) e dell'intelligenza artificiale (IA); iii) adottare una strategia europea dei dati, potenziandone l'accesso e la condivisione all'interno dell'Unione; iv) gestire i nuovi rischi, salvaguardando stabilità, tutela del consumatore, integrità del mercato, concorrenza leale e sicurezza.

Il pacchetto comprende due regolamenti “verticali” – ovvero il regolamento sulle criptoattività (MiCA) e il regime pilota per le sperimentazioni su DLT per le infrastrutture di mercato (Pilot) – e un regolamento “orizzontale” sulla resilienza operativa digitale (DORA).

A livello nazionale è stato definito il quadro normativo e regolamentare per consentire lo svolgimento delle sperimentazioni in un ambiente controllato e sotto la supervisione della Banca d'Italia e della Consob (c.d. *sandbox*).

4.2- Commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori.

Preso atto del superamento della disciplina contenuta nella direttiva 2002/65/CE da imputare alla crescente digitalizzazione delle attività finanziarie, all'introduzione di nuove modalità di offerta *online* e all'evoluzione delle discipline di settore a tutela del consumatore, la Commissione ha pubblicato un questionario teso ad acquisire dal mercato riscontri sulla

permanente utilità degli strumenti di tutela previsti da tale Direttiva, i quali potrebbero forse costituire una “rete di sicurezza” da applicare residualmente a fattispecie non ancora regolate dal diritto (come l’acquisto a distanza di monete virtuali).

Tale proposta ha costituito l’occasione per consentire all’Assoreti di ribadire che l’istituto dello *jus poenitendi* si presta, nella materia finanziaria, ad essere strumentalizzato dal consumatore esperto, senza al contempo rappresentare un effettivo strumento di tutela del consumatore inesperto. Si è quindi espresso l’auspicio che tale istituto possa essere soppresso, contestando l’idea che il suo scarso impiego possa essere riferito al fatto che il consumatore ne ignori l’esistenza e rilevando come l’offerta effettuata via *internet* abbia perso il carattere della sorpresa e sia oramai diventato un mezzo usuale di comunicazione con il consumatore, utilizzabile scientemente anche per la conclusione del contratto. Si è altresì chiesto di eliminare la possibilità per gli Stati UE di prevedere la sospensione dell’efficacia del contratto in pendenza del termine per l’esercizio del recesso (ove confermato), nell’intento di pervenire ad una disciplina che, specialmente con riferimento all’uso di tecniche di comunicazione a distanza, si ispiri a criteri di armonizzazione massima, a beneficio dei traffici transfrontalieri.

4.3- Politiche e prassi retributive.

Nel mese di luglio 2021 l’Esma aveva pubblicato un documento di consultazione recante una revisione degli Orientamenti del 2013 sulle politiche e prassi retributive MiFID.

Tale documento identificava peraltro come esempio di cattiva prassi uno schema di “rete di vendita multilivello” descritto molto genericamente e nel quale si sarebbe potuto identificare, *prima facie*, anche il modello distributivo adottato dalle reti dei consulenti finanziari abilitati all’offerta fuori sede.

Per questa ragione l’Assoreti aveva inviato all’ESMA una nota critica sul punto, invitando contestualmente la Consob a prendere posizione all’interno dell’*Authority* europea al fine di rappresentare che il modello italiano dell’offerta fuori sede è immune dai rischi di non conformità paventati nel citato esempio di *poor practice*, essendo sorto sulla base della rigorosa disciplina nazionale dell’offerta fuori sede e di un efficace sistema di regole e procedure di controllo interno implementate dagli intermediari conformemente alle prassi e alle normative di vigilanza della Consob e della Banca d’Italia e ai codici di autodisciplina associativa.

Una posizione critica sul tema è stata espressa anche dallo Stakeholders Group, il quale, nel proprio parere all’ESMA, ha osservato che la creazione di reti di vendita multilivello, ad integrazione della distribuzione *in house*, può essere guardata con favore in quanto serve a raggiungere quella clientela *retail* che preferisce affidarsi, per la selezione dei prodotti di investimento, a *individual investment advisors*.

Accogliendo i suddetti rilievi, l’ESMA ha sensibilmente modificato il proprio approccio iniziale, chiarendo che gli schemi di vendita multilivello non devono essere considerati di per sé come *poor practice*, ma che le politiche e prassi di remunerazione adottate possono richiedere un maggiore scrutinio da parte degli intermediari e delle Autorità nazionali.

Di conseguenza, l'ESMA ha riformulato l'esempio di *poor practice* epurandolo dal riferimento esclusivo agli agenti e chiarendo che la struttura multilivello impiegata dall'intermediario può essere affetta da una connotazione negativa se combinata con forme di remunerazione che determinano un effetto leva e con l'adozione di politiche e prassi di remunerazione non sane secondo gli Orientamenti dell'ESMA. L'adozione, invece, di politiche e prassi di remunerazione non basate unicamente su dati quantitativi e su obiettivi di breve periodo e corredate da misure efficaci di verifica della qualità del servizio reso alla clientela, di prevenzione e gestione dei conflitti di interessi e, in generale, conformi a tali Orientamenti, farebbe escludere che la struttura di vendita possa, di per sé, dar luogo a forme di pregiudizio per gli interessi degli investitori.

4.4- Evoluzione della normativa a livello domestico.

La produzione normativa nazionale è stata caratterizzata, per lo più, dall'esigenza di recepire le novità introdotte dalla legislazione europea.

4.4.1- Adeguamento della disciplina in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione.

Nel 2021 la Banca d'Italia ha adottato le modifiche alle disposizioni di vigilanza di cui alla Circolare n. 285 del 17 dicembre 2013, volte a dare attuazione alle novità della CRD V in materia di politiche e prassi di remunerazione e incentivazione nelle banche e nei gruppi bancari. Tale aggiornamento ha tenuto conto anche degli indirizzi del *Financial Stability Board* e degli Orientamenti dell'EBA di luglio 2021.

Le novità hanno riguardato per lo più la parte generale delle Disposizioni, cui rinvia la Sezione IV contenente la disciplina delle politiche di remunerazione per particolari categorie di soggetti, ivi inclusi i consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

Conformemente a quanto previsto dalla CRD V, ai fini dell'applicazione proporzionata delle regole sulle remunerazioni, è stata abbandonata la distinzione fra banche minori, intermedie e maggiori, e in suo luogo è stata prevista l'unica nozione di "banche di minori dimensioni o complessità operativa", disponendo di conseguenza che le regole di maggiore dettaglio previste per il personale rilevante si applichino a tutte le altre, sia pure con margini di discrezionalità.

Sono stati poi modificati i criteri di identificazione del personale più rilevante, elevandosi fra l'altro da 500.000 a 750.000 euro la soglia della remunerazione ritenuta in sé idonea a far sorgere la presunzione relativa di appartenenza a tale personale.

E' stato inoltre chiarito che nel caso di un gruppo bancario la società capogruppo è tenuta ad assicurare l'applicazione delle regole al personale delle società del gruppo dalla medesima identificato come più rilevante per il gruppo. Ne consegue che nei gruppi con un attivo di bilancio consolidato pari o superiore a 5 miliardi di euro la capogruppo assicura l'applicazione delle regole di maggior dettaglio al personale delle società del gruppo che abbia identificato come più rilevante per il gruppo, ancorché si tratti di società con attivo individuale inferiore a 5 miliardi di euro. In deroga a tale previsione si consente, tuttavia, alle società capogruppo di non applicare le regole di maggiore dettaglio al personale delle imprese di

investimento o delle società di gestione del risparmio facenti parte del gruppo bancario a condizione che operi esclusivamente per la stessa impresa di investimento o società di gestione del risparmio; ciò in considerazione del fatto che già a livello comunitario le suddette imprese sono sottoposte ad una propria disciplina settoriale sulle politiche di remunerazione e incentivazione, contenuta, quanto alle società di gestione del risparmio, nelle direttive UCITS e AIFMD (e nei correlati Orientamenti dell'ESMA), e, quanto alle imprese di investimento, nel pacchetto IFD/IFR.

Le nuove disposizioni mirano infine a garantire che, a parità di attività svolta, il personale abbia un pari livello di remunerazione, anche in termini di condizioni per il suo riconoscimento e pagamento, senza distinzione di genere.

4.4.2- *Novità in materia di governo societario delle banche.*

Lo scorso giugno la Banca d'Italia, in seguito ad una pubblica consultazione, ha emanato l'aggiornamento alle disposizioni di vigilanza in tema di governo societario di cui alla Circolare n. 285/2013, con l'obiettivo di potenziare gli assetti di *governance* nelle banche e nei gruppi bancari in linea con il diritto europeo in materia e con la nuova disciplina dell'idoneità degli esponenti aziendali.

Sono stati implementati i principi generali sul corretto ed efficiente funzionamento degli organi e sui flussi informativi, sono state integrate le attribuzioni dell'organo con funzione di supervisione strategica non delegabili, sono stati individuati alcuni aspetti da tenere in considerazione nella definizione delle strategie aziendali, quali l'offerta di servizi *Fintech* e l'integrazione di fattori *ESG*.

Così come nella disciplina sulle politiche di remunerazione, una particolare attenzione è stata rivolta al tema della parità di genere. In particolare, si è ulteriormente rafforzata la presenza del genere meno rappresentato negli organi di amministrazione e controllo delle banche, la quale dovrà gradualmente raggiungere la percentuale di almeno il 33% del totale dei rispettivi componenti (ferma la più elevata quota di due quinti prevista negli organi delle banche quotate, alla cui disciplina sono chiamate ad attenersi anche le banche pubbliche). Al contempo, la Banca d'Italia ha individuato 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.

La Banca d'Italia ha poi colto l'occasione della revisione delle disposizioni sul governo societario per dare attuazione anche alle norme della CRD V che prevedono l'accensione di un *focus* sui prestiti agli esponenti e alle loro parti correlate.

4.4.3- *Revoca delle comunicazioni in materia di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi e di prodotti finanziari complessi.*

Con avviso del febbraio 2022 la Consob ha diffuso la notizia della revoca delle Comunicazioni n. 9019104 del 2 marzo 2009 e n. 0097996 del 22 dicembre 2014 in materia, rispettivamente, di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi e di distribuzione di prodotti finanziari complessi.

Questi atti di *soft law* erano stati emanati allo scopo dichiarato di innalzare il livello di protezione degli investitori *retail*, ma contenevano anche alcune raccomandazioni di terzo livello sulle quali l'Assoreti era intervenuta sin dalla fase della consultazione al fine di stemperarne il grado di vincolatività e di provare a circoscrivere le restrizioni operative potenzialmente idonee a creare distorsioni concorrenziali, ostacoli allo sviluppo dei mercati finanziari e incertezza giuridica, in contrasto con il canone di armonizzazione massima proprio della Direttiva MiFID e con il più generale principio, costituente un pilastro dell'integrazione europea, di sussidiarietà dell'azione dell'UE.

Nell'attuale fase congiunturale la Consob ha ritenuto di poter ora revocare le suddette Comunicazioni con la motivazione che i presidi in esse contenuti possono ritenersi *“direttamente o indirettamente assorbiti dalle più ampie e articolate regole dettate dal vigente quadro normativo”* e, in particolare, dalla disciplina introdotta dalla MiFID II e dal MiFIR con cui si sono innalzati gli standard di protezione degli investitori incidendo sull'intero ciclo di vita dei prodotti distribuiti alla clientela a partire dalla fase di creazione/sviluppo e di definizione del *target market* dei medesimi, nonché dalla disciplina del KID relativo ai PRIIPs, dalla disciplina sulla distribuzione degli IBIPs e dalle ulteriori discipline che hanno circondato di limitazioni e cautele la commercializzazione ad investitori *retail* di determinate tipologie di prodotti quali quelli rivenienti da operazioni di cartolarizzazione, quelli sottoposti a *bail in* e gli ELTIF.

La decisione della Consob va, dunque, nella direzione attesa di assicurare il livellamento delle regole del gioco nel mercato europeo e di riesperire l'autonomia negoziale delle parti e la discrezionalità degli intermediari che prestano il servizio di consulenza nella pianificazione diversificata e responsabile dei portafogli dei clienti *retail*. Come è naturale, alla accresciuta libertà che deriva dalla revoca delle Comunicazioni della Consob corrisponderà una maggiore responsabilizzazione nell'assunzione delle raccomandazioni di investimento da fornire alla clientela nel quadro dei presidi previsti dalla MiFID II e dalle altre discipline sopra richiamate.

4.4.4- Attuazione della Direttiva IORP II relativa alla vigilanza degli enti pensionistici.

Con decreto legislativo del 2018 il legislatore ha novellato la disciplina delle forme pensionistiche complementari al fine di allinearla a quella recata dalla IORP II.

Nel maggio dello scorso anno la Covip ha quindi approvato il nuovo regolamento sulle procedure e i nuovi schemi di statuto e di regolamento. In sintesi, nello schema di regolamento dei fondi pensione aperti: i) viene richiamata l'esigenza di assolvere agli obblighi in materia di *governance* previsti dalla normativa primaria in coerenza con gli assetti organizzativi propri del settore di appartenenza dei soggetti istitutori e gestori dei fondi pensione; ii) vengono sostituite le disposizioni relative all'Organismo di sorveglianza con quelle sull'Organismo di rappresentanza, stabilendosi che la relativa disciplina vada riportata in un apposito documento, non soggetto ad approvazione da parte della Covip e non più allegato al regolamento; iii) vengono adeguate le disposizioni sul depositario del fondo, cui vanno ora affidate tutte le risorse del fondo pensione.

Lo schema di regolamento è stato, inoltre, adeguato alle nuove “Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza” che hanno disciplinato in un unico atto normativo tutti gli

adempimenti che le forme pensionistiche complementari sono tenute ad assolvere nei confronti dei loro potenziali aderenti, degli aderenti e dei beneficiari.

4.4.5- Istanze di semplificazioni in materia di prospetto.

In armonia con le innovazioni che si stanno prevedendo in ambito europeo, è stata istituita presso il MEF, con la partecipazione delle Istituzioni e degli operatori, una *Task Force* Finanza per la Crescita 2.0 che si occupa di numerose riforme, fra le quali anche la revisione della disciplina sul prospetto.

Parallelamente, la Consob ha posto mano al Regolamento Emittenti con una delibera di dicembre 2021 con cui: i) ha definito le tempistiche di pubblicazione del documento di esenzione in caso di offerte e di ammissioni a quotazione di titoli emessi in occasione di operazioni di fusione, scissione e offerte pubbliche di scambio (OPSC); ii) ha abrogato l'obbligo previsto in capo agli emittenti di comunicare alla Consob i dati sull'esito delle offerte, in regime di esenzione dall'obbligo di pubblicazione del prospetto, rivolte ad amministratori, dipendenti e consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede da parte di società non avente valori mobiliari ammessi alla negoziazione in un mercato regolamentato; iii) ha modificato la disciplina degli annunci pubblicitari, prevedendo che coloro che intendano effettuare qualsiasi tipo di pubblicità sul territorio nazionale concernente un'offerta debbano trasmettere alla Consob la relativa documentazione pubblicitaria contestualmente alla diffusione dell'offerta stessa.

Sempre la Consob ha poi avviato una consultazione per: i) snellire il processo di verifica della completezza della domanda di approvazione del prospetto e allineare i termini procedurali alla legislazione europea; ii) ampliare e proceduralizzare la possibilità per gli emittenti e gli offerenti di avere un preventivo dialogo con la stessa Autorità prima del formale avvio dell'istruttoria, possibilità oggi limitata a "eventuali specificità" riguardanti l'operazione di offerta (cd. *prefiling*); iii) ampliare il ricorso alla lingua inglese, autorizzando la redazione del prospetto in lingua inglese anche per le offerte promosse in Italia quale Stato membro di origine, prevedendo la traduzione in italiano della sola nota di sintesi.

4.4.6- Recepimento della BRRD II.

Intervenendo sulla distribuzione degli strumenti finanziari soggetti a *bail in*, la *Bank Recovery and Resolution Directive* - BRRD II aveva riconosciuto agli Stati membri la facoltà di scegliere fra due diverse opzioni di disciplina, l'una basata sulla previsione di un limite di concentrazione di portafoglio e sull'espletamento del test di adeguatezza avulso dalla prestazione del servizio di consulenza, e l'altra basata sull'introduzione di un taglio minimo relativamente elevato di tali strumenti finanziari.

Il nostro legislatore ha recentemente accolto la seconda di tali opzioni, caldeggiata anche dall'Assoreti, prevedendo che a partire dal 1° dicembre 2021 le obbligazioni subordinate e gli altri titoli di debito subordinati emessi dagli enti finanziari (banche italiane, società italiane capogruppo di un gruppo bancario, società appartenenti a un gruppo bancario o incluse nella vigilanza consolidata, SIM di classe 1 o che prestano i servizi di negoziazione per conto proprio, di assunzione a fermo o di collocamento sulla base di un impegno

irrevocabile nei confronti dell'emittente, banche e imprese di investimento dell'Unione Europea e società del gruppo di cui queste fanno parte), abbiano un valore nominale unitario minimo di 200.000 euro, a pena di nullità dei relativi contratti di investimento, e che gli strumenti di debito chirografario di secondo livello di cui all'art. 12-*bis* del TUB, emessi dai medesimi enti, abbiano un valore nominale minimo unitario di 150.000 euro, sempre a pena di nullità dei relativi contratti di investimento.

4.4.7- Accesso degli investitori retail ai FIA italiani riservati.

Precorrendo i tempi rispetto al legislatore europeo, il Ministero dell'Economia e delle Finanze, con decreto di gennaio del corrente anno, ha ampliato i criteri di accesso degli investitori non professionali ai FIA italiani riservati al fine di consentirne la sottoscrizione o l'acquisto da parte di clienti non professionali per importi anche inferiori a 500.000 euro, purchè pari almeno a 100.000 euro, ove la sottoscrizione o l'acquisto avvengano nell'ambito della prestazione del servizio di gestione di portafogli o del servizio di consulenza e, in quest'ultimo caso, non sia superata, al momento dell'investimento, la soglia del 10% del portafoglio finanziario complessivo dell'investitore.

L'Associazione ha supportato tale intervento che, unitamente a quelli adottati in ambito comunitario tesi a rendere accessibili ai clienti *retail* prodotti complessi nell'ambito della prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti o del servizio di gestione di patrimoni, si fondano sull'assunto, condiviso, che la prestazione di detti servizi implica 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.

La medesima *ratio* si auspica possa guidare il varo di riforme più radicali che attribuiscono maggiori ambiti di discrezionalità ai gestori e ai consulenti nella selezione dei prodotti da includere nei portafogli di più ampie fasce di clienti *retail*.

4.4.8- Obblighi antiriciclaggio degli intermediari assicurativi.

Con Provvedimento dello scorso luglio l'Ivass ha dettato i criteri e le metodologie cui devono attenersi, nell'analisi e nella valutazione dei rischi di riciclaggio e di finanziamento del terrorismo, fra gli altri, gli intermediari assicurativi, ivi inclusi quelli iscritti nella sezione D del RUI.

L'Ivass ha tenuto naturalmente conto del fatto che tali ultimi intermediari sono già sottoposti alla vigilanza della Banca d'Italia in materia di antiriciclaggio e di antiterrorismo e, pertanto, ha previsto in via generale che i medesimi, al fine di contrastare il riciclaggio e il finanziamento del terrorismo nell'esercizio dell'attività di distribuzione delle assicurazioni sulla vita nel territorio italiano, debbano dotarsi di presidi, controlli e procedure conformi alle disposizioni, già ad essi applicabili, dettate dalla Banca d'Italia.

Ferma tale premessa, l'Ivass ha anche colto l'occasione per apportare alcune modifiche al Regolamento n. 44/2019 con le quali vengono introdotte due novità per gli intermediari iscritti nella sezione D del RUI, ora tenuti:

- i) ad inviare all'impresa di assicurazione mandante le segnalazioni relative ad operazioni sospette compiute da clienti comuni all'intermediario e all'impresa, *anche se l'intermediario abbia già inoltrato la segnalazione direttamente alla UIF e anche se la segnalazione non sia attinente all'operatività assicurativa del cliente;*
- ii) a condurre l'esercizio annuale di autovalutazione unitariamente per l'attività bancaria e finanziaria e per quella di distribuzione assicurativa, valutando i rischi di riciclaggio connessi a quest'ultima attività in un'apposita sezione da aggiungere al documento di autovalutazione.

4.4.9 - Legislazione emergenziale – disciplina del green pass.

L'Assoreti ha monitorato costantemente il complesso delle misure adottate nel biennio 2020-2021, a partire dalla prima dichiarazione dello stato di emergenza connessa all'insorgere del virus Covid-19, per fornire alle Associate una lettura ragionata e tempestiva delle novità unitamente alle indicazioni su come applicarle all'operatività dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede.

Fra l'altro, si sono fornite indicazioni sulle modalità di applicazione ai consulenti finanziari agenti delle norme che hanno previsto il *green pass* base o quello rafforzato per l'accesso ai luoghi di lavoro (filiali bancarie e uffici dei consulenti finanziari).

4.5. Autoregolamentazione.

4.5.1- Linee guida dell'Assoreti sulla conoscenza e competenza del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede.

Nel 2020 l'Assoreti aveva 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. Fra l'altro, è rimasta la previsione di una durata diversa dell'esperienza a seconda della qualità del titolo posseduto e, con riguardo ai consulenti finanziari iscritti all'albo tenuto dall'OCF, si è ridotto da dodici a nove mesi il periodo minimo di esperienza professionale, continuandosi così a riconoscere all'iscrizione a tale albo il medesimo valore attribuito al possesso di una laurea almeno triennale in una materia pertinente.

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.

All'esito degli approfondimenti condotti nell'ambito delle competenti Commissioni tecniche, l'Assoreti ha adottato le nuove *Linee guida sulla conoscenza e sulla competenza del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede* che sostituiscono quelle precedentemente approvate dall'Associazione sia per il conseguimento del requisito della competenza sia per l'aggiornamento professionale dei consulenti finanziari abilitati all'offerta fuori sede, con l'intento di: i) salvaguardare gli investimenti sino ad oggi effettuati in ottemperanza alle abrogate prescrizioni normative della Consob; ii) fornire certezze in merito alla conformità alla normativa; iii) assicurare la perdurante omogeneità dei criteri formativi nella materia degli investimenti finanziari e in quella assicurativa; iv) prevenire possibili comportamenti distorsivi nel mercato; v) preservare la qualità della preparazione del consulente finanziario abilitato all'offerta fuori sede quale elemento distintivo di tale figura professionale.

Le Linee guida sono precedute da una presentazione volta a valorizzarne i contenuti nel contesto dell'autodisciplina associativa. In tale presentazione si è, fra l'altro, ritenuto di poter dare un segnale verso la prossima adozione di soluzioni più flessibili al fine di poter diversificare i requisiti formativi sulla base di criteri oggettivi fra cui, ad esempio, l'anzianità di servizio del consulente finanziario. Al contempo, si è rappresentato l'auspicio che anche l'Ivass possa porre mano alla propria disciplina seguendo un criterio regolatorio *principle based*.

LE ASSOCIATE

Al 3 maggio 2022 il numero delle Associate è pari a 23, 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 PUGLIA E BASILICATA S.c.p.A.
10. BANCA REALE S.p.A.
11. BANCA WIDIBA S.p.A.
12. BNL - BNP PARIBAS - Life Banker
13. BPER BANCA S.p.A.
14. CHEBANCA! S.p.A.
15. CONSULTINVEST INVESTIMENTI SIM S.p.A.
16. CREDEM S.p.A.
17. DEUTSCHE BANK S.p.A.
18. FIDEURAM - INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING S.p.A.
19. FINECOBANK S.p.A.
20. ING BANK N.V.
21. INTESA SANPAOLO PRIVATE BANKING S.p.A.
22. IW PRIVATE INVESTMENTS SIM S.p.A.
23. SANPAOLO INVEST SIM S.p.A.

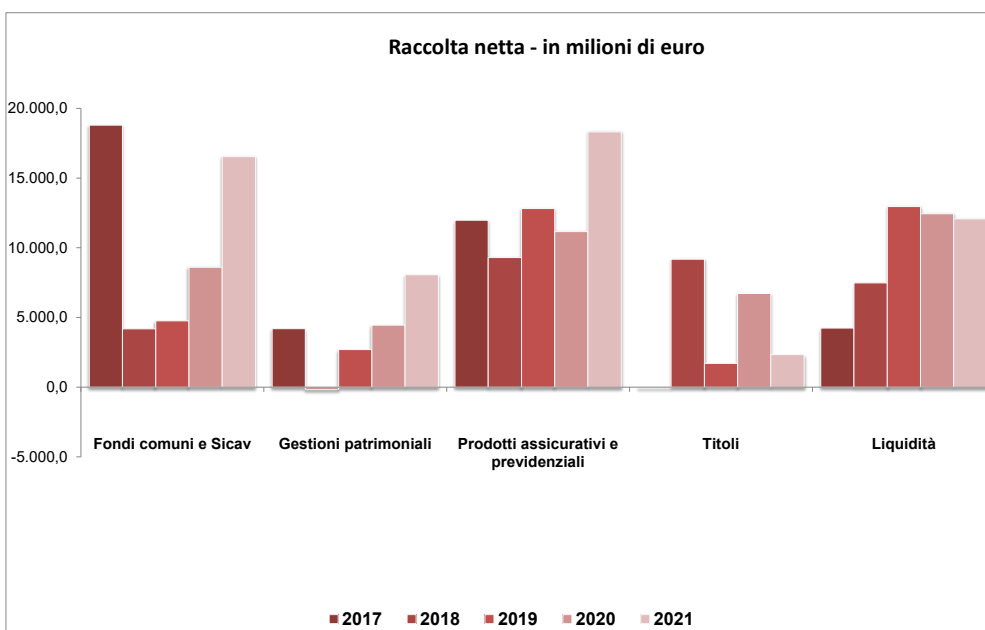
RELAZIONE
ANNUALE 2021

ALLEGATO

TAVOLE
STATISTICHE

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

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>RACCOLTA NETTA</u>	39.188,9	30.004,5	34.938,3	43.366,0	57.323,7
Risparmio gestito	34.977,3	13.351,0	20.275,8	24.210,7	42.919,6
Fondi comuni e Sicav	18.805,0	4.183,3	4.755,3	8.600,9	16.544,6
Gestioni patrimoniali	4.195,2	-136,4	2.702,7	4.448,6	8.063,9
Prodotti assicurativi e previdenziali	11.977,1	9.304,1	12.817,8	11.161,3	18.311,1
Risparmio amministrato	4.211,6	16.653,4	14.662,5	19.155,2	14.404,2
Titoli	-33,4	9.177,5	1.704,9	6.717,9	2.332,5
Liquidità	4.245,1	7.476,0	12.957,6	12.437,3	12.071,6

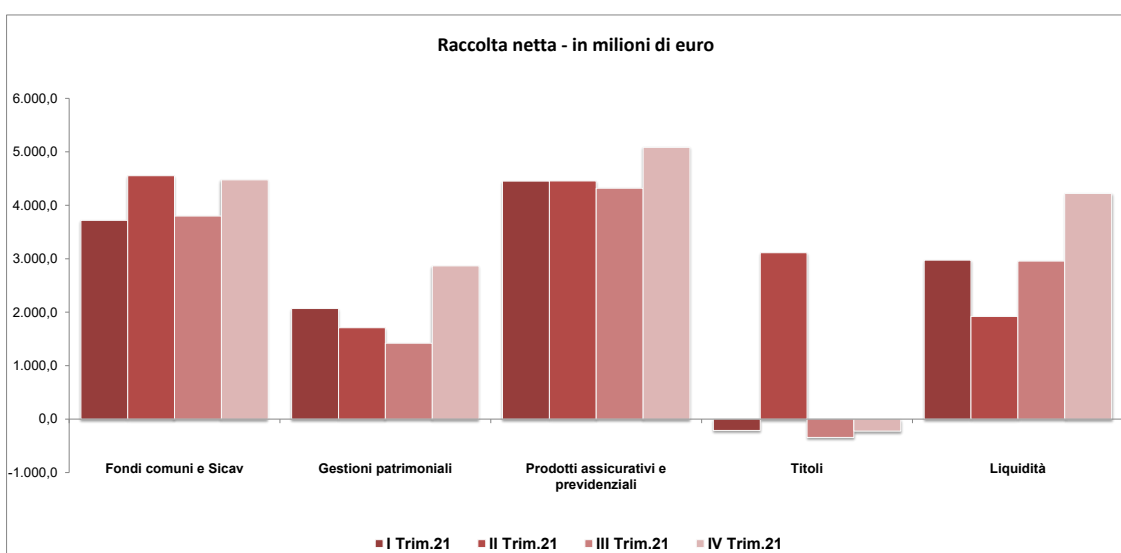


	2017	2018	2019	2020	2021
<u>RACCOLTA LORDA</u>					
Risparmio gestito	119.814,5	101.068,5	109.941,0	125.024,9	147.335,0
Fondi comuni e Sicav	75.309,6	65.088,6	66.306,5	79.785,0	87.335,5
Gestioni patrimoniali	19.693,3	13.456,4	16.883,7	20.758,0	26.784,9
Prodotti assicurativi e previdenziali	24.811,7	22.523,6	26.750,9	24.482,0	33.214,6

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u>					
Risparmio amministrato	111.095,7	111.708,4	134.285,8	171.100,3	174.731,2
Altre attività	2.902,3	3.135,2	3.844,7	5.029,9	5.979,0

**Tav. 1b - 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	II Trim.21	III Trim.21	IV Trim.21
<u>RACCOLTA NETTA</u>	11.616,0	10.791,0	8.516,5	12.442,4	13.001,1	15.750,8	12.150,1	16.421,6
Risparmio gestito	88,0	8.770,2	5.273,7	10.078,9	10.239,5	10.717,7	9.537,8	12.424,6
Fondi comuni e Sicav	-2.386,2	4.921,5	2.078,7	3.986,9	3.718,6	4.552,5	3.798,5	4.475,0
Gestioni patrimoniali	501,0	1.289,8	901,9	1.755,9	2.068,9	1.709,2	1.420,8	2.865,0
Prodotti assicurativi e previdenziali	1.973,2	2.558,9	2.293,1	4.336,2	4.452,0	4.456,0	4.318,5	5.084,6
Risparmio amministrato	11.528,0	2.020,8	3.242,8	2.363,5	2.761,6	5.033,1	2.612,4	3.997,1
Titoli	2.407,5	4.804,0	692,3	-1.186,0	-211,5	3.112,5	-343,4	-225,1
Liquidità	9.120,5	-2.783,2	2.550,5	3.549,5	2.973,1	1.920,6	2.955,8	4.222,2

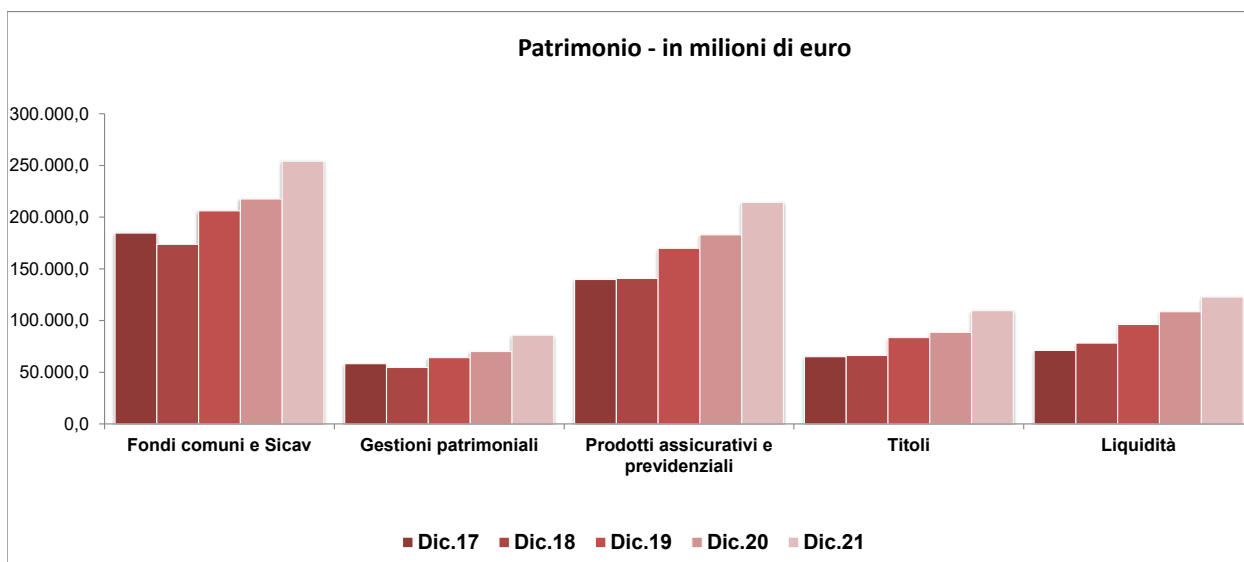


	I Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20	I Trim.21	II Trim.21	III Trim.21	IV Trim.21
<u>RACCOLTA LORDA</u>								
Risparmio gestito	32.766,0	26.485,7	24.598,8	41.174,4	39.900,0	36.695,0	31.181,3	39.558,6
Fondi comuni e Sicav	21.436,3	17.660,1	14.842,3	25.846,3	24.259,2	22.281,1	17.893,0	22.902,3
Gestioni patrimoniali	5.487,5	3.924,5	4.145,9	7.200,1	7.029,8	6.230,6	5.556,1	7.968,5
Prodotti assicurativi e previdenziali	5.842,3	4.901,1	5.610,6	8.128,0	8.611,1	8.183,4	7.732,3	8.687,9

	I Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20	I Trim.21	II Trim.21	III Trim.21	IV Trim.21
<u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u>								
Risparmio amministrato	49.167,6	43.698,8	35.117,5	43.116,4	51.465,4	42.244,9	36.225,3	44.795,6
Altre attività	1.170,7	1.211,4	1.255,3	1.392,6	1.341,5	1.653,6	1.419,7	1.564,2

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

	Dic.17	Dic.18	Dic.19	Dic.20	Dic.21
<u>PATRIMONIO</u>	518.523,3	513.638,2	619.808,4	667.397,1	786.354,9
Risparmio gestito	382.534,1	369.141,4	440.074,8	470.269,0	554.008,8
Fondi comuni e Sicav	184.543,8	173.761,0	206.060,1	217.494,7	254.056,7
Gestioni patrimoniali	58.307,0	54.624,3	64.188,2	69.971,4	85.718,0
Prodotti assicurativi e previdenziali	139.683,3	140.756,1	169.826,5	182.802,9	214.234,1
Risparmio amministrato	135.989,2	144.496,9	179.733,5	197.128,1	232.346,1
Titoli	64.954,1	66.246,6	83.486,5	88.589,1	109.556,1
Liquidità	71.035,1	78.250,3	96.247,0	108.539,0	122.790,0



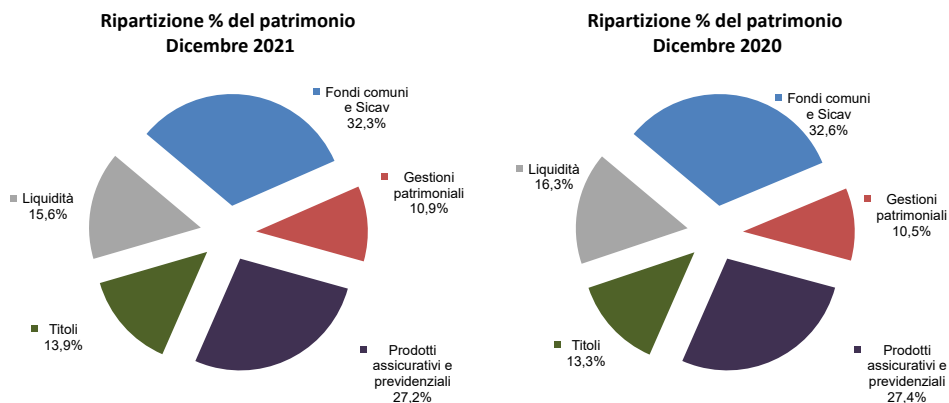
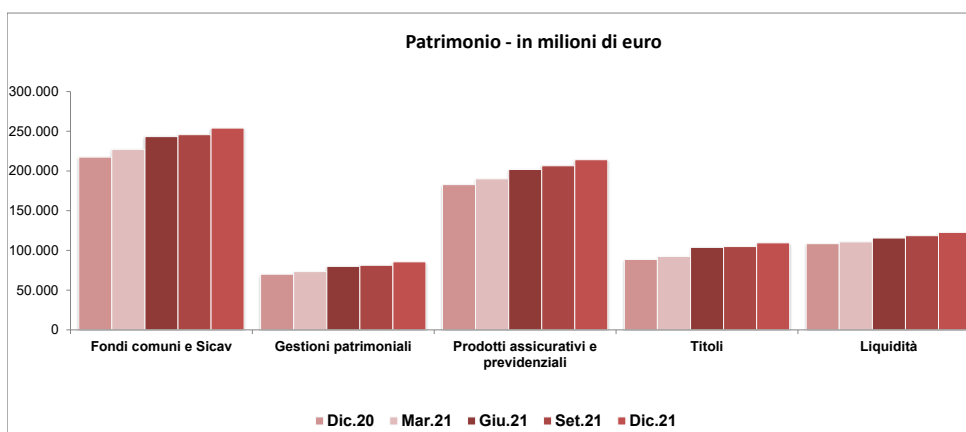
**Tav. 2b - Consulenti finanziari operanti per le imprese
aderenti ad Assoreti e numero clienti**

	Dic.17	Dic.18	Dic.19	Dic.20	Dic.21
<u>CONSULENTI FINANZIARI ABILITATI ALL'O.F.S.</u>					
Numero:	22.437	22.329	23.051	23.178	24.097
di cui operativi (*)	22.127	22.034	22.811	22.951	23.886
<u>CLIENTI</u>					
Numero:	4.049.380	4.222.060	4.489.963	4.634.924	4.794.269

(*) 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.20	Mar.21	Giu.21	Set.21	Dic.21
<u>PATRIMONIO</u>	667.397,1	693.629,4	744.567,1	756.829,1	786.354,9
Risparmio gestito	470.269,0	490.360,9	525.198,6	533.510,2	554.008,8
Fondi comuni e Sicav	217.494,7	227.097,9	243.299,0	245.729,8	254.056,7
Gestioni patrimoniali	69.971,4	73.250,9	79.965,4	81.319,5	85.718,0
Prodotti assicurativi e previdenziali	182.802,9	190.012,1	201.934,2	206.460,9	214.234,1
Risparmio amministrato	197.128,1	203.268,5	219.368,6	223.318,9	232.346,1
Titoli	88.589,1	92.433,6	103.822,0	104.813,5	109.556,1
Liquidità	108.539,0	110.834,8	115.546,6	118.505,4	122.790,0



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

	Dic.20	Mar.21	Giu.21	Set.21	Dic.21
<u>CONSULENTI FINANZIARI ABILITATI ALL'O.F.S.</u>					
Numero:	23.178	23.394	23.812	24.037	24.097
di cui operativi (*)	22.951	23.165	23.584	23.802	23.886
<u>CLIENTI</u>					
Numero:	4.634.924	4.680.404	4.758.706	4.801.328	4.794.269

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

La flessione del numero di clienti al 31 dicembre 2021 è riconducibile ad un'operazione straordinaria di riassegnazione interna di clientela per circa 60 mila unità intervenuta nel corso del medesimo mese.

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

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>RACCOLTA NETTA</u>					
OICR di diritto italiano	3.080,3	669,2	-249,5	-661,7	-569,1
Azionari	651,6	318,2	32,7	-322,8	29,4
Bilanciati	485,3	121,6	-124,7	57,5	-51,5
Obbligazionari	-113,6	-202,7	-373,5	-601,2	-963,0
Liquidità	-399,8	-151,1	-38,1	-10,7	-6,8
Flessibili	2.449,9	588,0	36,2	172,1	318,6
Non ripartito	6,9	-4,8	218,0	43,4	104,2
OICR di diritto estero	16.347,9	5.564,5	5.048,8	8.056,6	14.091,2
Azionari	2.949,1	3.500,5	1.145,5	7.121,3	10.810,7
Bilanciati	1.518,1	17,0	-393,6	-1.162,1	2.398,1
Obbligazionari	8.860,1	-1.809,5	3.542,3	1.482,3	-2.432,0
Liquidità	-359,6	426,4	225,4	288,0	190,9
Flessibili	2.783,3	2.993,0	-556,2	-628,5	1.783,8
Non ripartito	596,9	437,1	1.085,5	955,7	1.339,7
Fondi di fondi	-819,0	-2.474,9	-721,3	418,6	1.536,1
Azionari	-126,6	-125,9	279,5	1.190,4	1.604,0
Bilanciati	-346,2	-1.047,1	308,0	217,7	894,3
Obbligazionari	-196,8	-556,6	-183,2	-46,1	-328,4
Flessibili	-149,3	-745,3	-1.150,0	-974,0	-672,2
Non ripartito	0,0	0,0	24,3	30,6	38,5
<u>Dettaglio fondi di fondi</u>					
Fondi di fondi di diritto italiano	17,4	-16,0	-55,4	-1,2	84,9
Azionari	23,1	7,4	-27,7	-22,1	-16,4
Bilanciati	32,6	-12,5	-10,6	10,4	52,9
Obbligazionari	-2,8	-1,9	0,6	0,4	0,9
Flessibili	-35,5	-9,0	-29,1	9,0	30,8
Non ripartito	0,0	0,0	11,4	1,0	16,7
Fondi di fondi di diritto estero	-836,4	-2.458,8	-665,9	419,9	1.451,2
Azionari	-149,7	-133,3	307,2	1.212,5	1.620,4
Bilanciati	-378,8	-1.034,6	318,6	207,3	841,4
Obbligazionari	-194,0	-554,7	-183,8	-46,5	-329,3
Flessibili	-113,8	-736,3	-1.121,0	-983,0	-703,0
Non ripartito	0,0	0,0	13,0	29,6	21,8
Fondi speculativi	-33,3	-18,5	-32,3	-37,9	-22,2
Fondi chiusi	229,0	443,0	709,6	825,2	1.508,5
mobiliari	216,2	445,7	713,0	821,2	1.497,3
immobiliari	12,9	-2,8	-3,4	4,0	11,2
GPF	2.698,5	185,5	2.827,8	4.494,9	6.701,7
Azionarie	271,7	256,7	789,8	2.354,5	1.361,2
Bilanciate	1.204,7	251,0	18,4	-166,0	775,2
Obbligazionarie	-204,5	-827,0	728,3	227,9	665,2
Altra tipologia	1.433,1	536,8	1.589,2	2.064,9	3.727,0
Non ripartito	-6,3	-32,1	-297,8	13,6	173,1
GPM	1.496,6	-321,9	-125,1	-46,3	1.362,2
Azionarie	74,7	725,3	133,7	176,4	689,3
Bilanciate	1.603,4	130,0	41,1	540,1	565,8
Obbligazionarie	-253,7	-266,3	154,1	169,7	177,1
Altra tipologia	241,8	171,4	249,6	-174,9	-18,3
Non ripartito	-169,6	-1.082,3	-703,5	-757,7	-51,8
Prodotti assicurativi	11.090,8	8.453,2	11.880,3	10.139,5	17.048,0
Vita tradizionali	1.227,0	2.668,2	4.935,5	1.702,7	226,4
Index linked	-182,2	-7,2	-0,6	-0,4	0,0
Unit linked	5.425,4	2.614,3	3.423,0	4.891,9	10.057,7
Multi-ramo	4.620,6	3.177,9	3.522,5	3.545,2	6.763,9
Prodotti previdenziali	886,3	850,9	937,5	1.021,7	1.263,1
Fondi pensione	491,5	500,0	573,4	655,5	849,0
Piani previdenziali individuali	394,8	351,0	364,1	366,2	414,1
TOTALE RISPARMIO GESTITO	34.977,3	13.351,0	20.275,8	24.210,7	42.919,6
Raccolta in titoli (*)	-33,4	9.177,5	1.704,9	6.717,9	2.332,5
Azioni	3.081,9	3.087,9	1.257,3	4.315,4	3.118,7
Titoli Stato	-1.085,9	2.920,0	-3.061,1	83,0	-194,3
Obbligazioni	-1.723,5	-415,2	266,9	-684,3	-2.020,5
ETF/ETC/ETN	670,8	259,6	683,6	1.063,3	1.467,7
OICR quotati	12,7	122,7	103,2	-12,6	25,2
Certificates	-1.794,8	1.838,3	1.741,6	1.590,2	-311,4
Strumenti mercato monetario	-16,8	668,9	-46,0	-166,0	21,4
Non ripartito	822,1	695,3	759,5	528,8	225,7
Liquidità	4.245,1	7.476,0	12.957,6	12.437,3	12.071,6
TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO	4.211,6	16.653,4	14.662,5	19.155,2	14.404,2
TOTALE RACCOLTA NETTA	39.188,9	30.004,5	34.938,3	43.366,0	57.323,7

(*) Raccolta netta sul mercato primario e secondario.

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

	I Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20	I Trim.21	II Trim.21	III Trim.21	IV Trim.21
<u>RACCOLTA NETTA</u>								
OICR di diritto italiano	-543,0	41,2	172,6	-332,5	-699,9	-29,1	-76,1	236,0
Azionari	-171,1	-17,1	-38,6	-96,0	-142,8	-43,1	-25,3	240,5
Bilanciati	-44,1	-8,8	138,0	-27,5	-70,2	-15,2	26,7	7,2
Obbligazionari	-254,6	-15,6	-117,5	-213,6	-357,5	-310,7	-136,1	-158,7
Liquidità	-6,5	-2,4	-2,2	0,4	-10,1	1,2	13,8	-11,7
Flessibili	-108,5	80,7	183,9	16,0	-100,9	344,0	15,7	59,9
Non ripartito	41,8	4,4	9,0	-11,8	-18,5	-5,3	29,1	98,8
OICR di diritto estero	-1.737,7	4.265,8	1.581,0	3.947,6	4.076,4	3.865,1	3.254,3	2.895,4
Azionari	-421,9	3.171,8	1.147,2	3.224,1	4.130,5	2.739,7	1.641,4	2.299,1
Bilanciati	-543,3	51,2	-185,9	-484,1	99,2	1.012,6	873,9	412,4
Obbligazionari	-367,8	572,7	498,4	779,0	-604,3	-714,6	-201,5	-911,7
Liquidità	86,3	80,6	39,7	81,4	35,6	9,4	87,2	58,7
Flessibili	-630,4	24,3	-100,0	77,6	79,1	465,6	434,5	804,6
Non ripartito	139,3	365,2	181,6	269,6	336,3	352,3	418,9	232,2
Fondi di fondi	-406,1	607,5	141,6	75,7	211,7	387,6	359,6	577,2
Azionari	-68,8	551,4	305,7	402,1	483,7	447,4	330,4	342,6
Bilanciati	-46,4	165,0	57,2	41,9	127,6	213,3	168,3	385,0
Obbligazionari	130,1	-23,6	-48,3	-104,3	-121,1	-90,7	-51,1	-65,5
Flessibili	-420,5	-95,0	-175,8	-282,7	-283,7	-184,4	-105,3	-98,8
Non ripartito	-0,4	9,6	2,7	18,7	5,3	2,0	17,3	13,9
<u>Dettaglio fondi di fondi</u>								
Fondi di fondi di diritto italiano	-2,8	6,7	2,5	-7,7	13,1	22,7	24,0	25,1
Azionari	-11,2	-0,7	-3,1	-7,2	-7,5	-3,2	-1,9	-3,9
Bilanciati	-1,0	1,6	5,9	3,9	6,9	11,9	12,6	21,5
Obbligazionari	-0,2	0,0	0,2	0,4	0,7	-0,2	0,2	0,2
Flessibili	6,1	5,5	-0,3	-2,3	11,3	8,6	8,0	2,9
Non ripartito	3,5	0,2	-0,2	-2,4	1,8	5,5	5,0	4,4
Fondi di fondi di diritto estero	-403,3	600,8	139,0	83,3	198,6	364,9	335,6	552,0
Azionari	-57,6	552,1	308,8	409,3	491,1	450,6	332,2	346,5
Bilanciati	-45,4	163,4	51,3	38,0	120,7	201,4	155,7	363,5
Obbligazionari	130,3	-23,6	-48,5	-104,7	-121,7	-90,6	-51,3	-65,7
Flessibili	-426,7	-100,5	-175,4	-280,4	-295,0	-193,0	-113,3	-101,7
Non ripartito	-3,9	9,4	2,9	21,2	3,5	-3,5	12,3	9,4
Fondi speculativi	-13,2	-16,2	-2,6	-5,8	-7,4	-5,8	-5,9	-3,1
Fondi chiusi	313,8	23,2	186,2	302,0	137,8	334,7	266,6	769,5
mobiliari	310,3	23,4	186,5	301,0	136,6	345,2	244,7	770,7
immobiliari	3,6	-0,2	-0,3	0,9	1,1	-10,6	21,8	-1,2
GPF	611,1	1.008,2	1.016,9	1.858,7	1.897,1	1.754,4	1.112,5	1.937,8
Azionarie	425,2	531,7	503,7	893,9	337,1	431,8	80,7	511,7
Bilanciate	-115,9	22,9	-75,3	2,3	290,3	196,6	127,3	161,0
Obbligazionarie	-27,7	-0,6	117,5	138,6	215,0	146,3	169,0	134,9
Altra tipologia	339,6	447,3	461,4	816,6	1.009,0	912,3	708,0	1.097,6
Non ripartito	-10,1	6,9	9,6	7,2	45,7	67,5	27,5	32,5
GPM	-110,1	281,6	-115,0	-102,8	171,9	-45,2	308,3	927,2
Azionarie	10,5	66,9	-33,7	132,8	140,1	182,5	140,0	226,8
Bilanciate	97,3	133,8	192,4	116,7	223,4	-48,4	156,2	234,5
Obbligazionarie	175,2	-54,9	2,8	46,6	-89,4	23,7	71,6	171,2
Altra tipologia	-153,6	135,6	-23,9	-133,0	-168,9	-26,6	86,0	91,2
Non ripartito	-239,6	0,2	-252,5	-265,9	66,6	-176,4	-145,5	203,6
Prodotti assicurativi	1.756,6	2.361,1	2.097,1	3.924,7	4.232,9	4.162,9	4.065,2	4.587,0
Vita tradizionali	84,9	737,9	437,7	442,2	77,3	-57,7	21,3	185,5
Index linked	-0,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Unit linked	585,4	1.125,5	1.067,2	2.113,9	2.662,5	2.677,1	2.299,5	2.418,6
Multi-ramo	1.086,5	497,8	592,2	1.368,8	1.493,1	1.543,6	1.744,3	1.982,9
Prodotti previdenziali	216,6	197,8	196,0	411,5	219,1	293,1	253,3	497,6
Fondi pensione	151,3	118,7	116,6	268,9	143,9	228,9	153,0	323,2
Piani previdenziali individuali	65,3	79,0	79,3	142,6	75,2	64,2	100,3	174,3
<u>TOTALE RISPARMIO GESTITO</u>	88,0	8.770,2	5.273,7	10.078,9	10.239,5	10.717,7	9.537,8	12.424,6
Raccolta in titoli (*)	2.407,5	4.804,0	692,3	-1.186,0	-211,5	3.112,5	-343,4	-225,1
Azioni	2.270,5	1.460,8	505,8	78,3	403,7	2.131,0	552,5	31,6
Titoli Stato	-412,7	1.214,3	-150,0	-568,6	-410,0	716,1	-683,4	183,1
Obbligazioni	-384,0	639,8	-178,9	-761,1	-946,8	24,7	-333,2	-765,3
ETF/ETC/ETN	282,8	519,1	-3,5	264,9	534,8	413,4	167,7	351,8
OICR quotati	-9,5	-2,4	13,0	-13,6	-5,4	19,1	7,2	4,3
Certificates	561,8	603,4	360,1	64,8	-38,4	-97,1	-43,9	-132,0
Strumenti mercato monetario	-188,6	23,0	30,9	-31,4	268,2	-137,4	-39,2	-70,2
Non ripartito	287,3	346,1	114,8	-219,3	-17,6	42,7	28,8	171,8
Liquidità	9.120,5	-2.783,2	2.550,5	3.549,5	2.973,1	1.920,6	2.955,8	4.222,2
<u>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</u>	11.528,0	2.020,8	3.242,8	2.363,5	2.761,6	5.033,1	2.612,4	3.997,1
<u>TOTALE RACCOLTA NETTA</u>	11.616,0	10.791,0	8.516,5	12.442,4	13.001,1	15.750,8	12.150,1	16.421,6

(*) 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-21	feb-21	mar-21	apr-21	mag-21	giu-21	lug-21	ago-21	set-21	ott-21	nov-21	dic-21
<u>RACCOLTA NETTA</u>												
OICR di diritto italiano	-268,2	-321,8	-109,8	-64,6	-126,3	161,8	-12,2	35,4	-99,3	-3,1	229,9	9,2
Azionari	-55,6	-53,2	-34,0	-19,1	-21,7	-2,2	-16,5	2,2	-10,9	12,1	232,4	-4,0
Bilanciati	-21,6	-34,1	-14,4	-5,5	-6,4	-3,3	29,2	0,4	-3,0	2,7	1,2	3,2
Obbligazionari	-90,8	-139,2	-127,5	-104,2	-108,7	-97,8	-30,8	-19,8	-85,5	-57,3	-58,8	-42,6
Liquidità	-5,4	-3,9	-0,7	0,8	1,2	-0,8	4,2	8,7	0,8	-4,4	-3,2	-4,1
Flessibili	-91,6	-79,9	70,6	69,5	11,8	262,7	-7,1	31,2	-8,5	21,3	10,3	28,2
Non ripartito	-3,2	-11,5	-3,7	-6,1	-2,4	3,3	8,8	12,7	7,7	22,5	47,9	28,4
OICR di diritto estero	814,1	1.528,9	1.733,4	1.554,5	1.056,2	1.254,4	1.400,1	1.205,9	648,3	943,4	644,7	1.307,2
Azionari	1.102,3	1.596,6	1.431,6	1.099,3	784,2	856,2	562,9	554,1	524,3	706,7	893,4	699,1
Bilanciati	-87,3	-16,9	203,5	394,1	418,1	200,3	399,9	289,3	184,7	137,6	-15,6	290,4
Obbligazionari	-188,3	-214,0	-201,9	-187,8	-220,6	-306,2	77,2	94,9	-373,6	-319,6	-432,2	-159,9
Liquidità	58,9	-21,5	-1,8	-13,0	17,6	4,8	71,0	27,6	-11,4	29,6	2,7	26,4
Flessibili	-169,0	81,1	167,0	152,5	-9,4	322,6	161,5	96,7	176,3	273,9	193,0	337,7
Non ripartito	97,5	103,7	135,1	109,4	66,3	176,7	127,7	143,2	148,0	115,3	3,4	113,5
Fondi di fondi	32,6	-31,6	210,8	194,1	85,0	108,5	108,7	149,1	101,8	98,0	143,4	335,8
Azionari	141,0	93,7	249,0	208,4	116,0	123,0	110,5	130,8	89,0	110,8	97,2	134,5
Bilanciati	5,3	31,3	91,1	95,1	64,5	53,7	59,1	38,7	70,5	56,3	107,8	220,9
Obbligazionari	-39,3	-43,5	-38,3	-36,3	-33,6	-20,9	-9,4	-12,9	-28,8	-31,7	-26,8	-7,0
Flessibili	-76,2	-113,9	-93,7	-69,3	-64,7	-50,4	-56,7	-10,1	-38,4	-45,6	-38,1	-15,2
Non ripartito	1,8	0,7	2,7	-3,7	2,7	3,0	5,1	2,5	9,7	8,1	3,3	2,5
<u>Dettaglio fondi di fondi</u>												
Fondi di fondi di diritto italiano	4,3	2,1	6,8	6,8	7,3	8,5	6,5	6,7	10,8	5,1	8,7	11,4
Azionari	-2,1	-2,6	-2,8	-1,3	-1,1	-0,8	-1,0	-0,7	-0,1	-0,3	-2,3	-1,3
Bilanciati	2,5	1,4	3,0	2,5	3,9	5,5	4,6	4,0	4,1	3,6	6,6	11,3
Obbligazionari	0,4	-0,1	0,4	0,2	-0,2	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1
Flessibili	3,8	3,2	4,3	3,0	3,1	2,5	0,8	1,7	5,5	0,3	2,3	0,2
Non ripartito	-0,3	0,1	1,9	2,5	1,5	1,5	2,1	1,7	1,2	1,3	2,0	1,2
Fondi di fondi di diritto estero	28,3	-33,7	204,0	187,2	77,7	100,0	102,2	142,3	91,1	92,9	134,7	324,4
Azionari	143,1	96,3	251,7	209,7	117,1	123,7	111,5	131,6	89,1	111,2	99,5	135,8
Bilanciati	2,8	29,9	88,1	92,5	60,6	48,3	54,6	34,7	66,4	52,7	101,1	209,6
Obbligazionari	-39,7	-43,4	-38,7	-36,5	-33,4	-20,7	-9,4	-12,9	-28,9	-31,8	-26,8	-7,0
Flessibili	-80,0	-117,1	-97,9	-72,3	-67,8	-52,8	-57,5	-11,9	-44,0	-45,9	-40,4	-15,4
Non ripartito	2,1	0,6	0,8	-6,2	1,2	1,5	3,0	0,8	8,5	6,7	1,4	1,3
Fondi speculativi	-2,7	-2,7	-2,0	-2,5	-1,1	-2,2	-0,5	-0,5	-4,8	-0,2	-1,0	-1,9
Fondi chiusi	193,3	0,2	-55,7	173,9	176,6	-15,8	21,3	37,9	207,3	228,0	87,4	454,1
mobiliari	193,0	0,1	-56,5	174,0	176,6	-5,4	-0,5	37,7	207,5	228,3	87,1	455,3
immobiliari	0,3	0,0	0,8	-0,1	0,0	-10,4	21,8	0,2	-0,2	-0,2	0,2	-1,2
GPF	146,7	852,5	897,9	633,4	573,5	547,5	341,0	327,7	443,9	410,2	784,4	743,2
Azionarie	-145,5	234,6	248,0	101,5	186,3	144,0	-68,4	35,2	113,8	41,3	235,7	234,7
Bilanciate	32,1	116,5	141,7	100,7	44,2	51,8	42,1	40,7	44,5	29,7	62,4	68,9
Obbligazionarie	38,9	80,9	95,2	82,2	51,1	12,9	89,3	47,3	32,3	41,2	28,0	65,7
Altra tipologia	215,3	398,9	394,8	337,5	273,2	301,6	259,8	204,7	243,6	295,6	432,9	369,2
Non ripartito	5,9	21,5	18,2	11,4	18,8	37,3	18,1	-0,3	9,7	2,4	25,4	4,7
GPM	296,1	-194,7	70,4	150,0	-123,6	-71,6	5,2	226,4	76,7	161,0	178,0	588,2
Azionarie	212,2	-76,9	4,8	133,2	3,1	46,1	149,4	0,0	-9,4	208,7	23,0	-4,9
Bilanciate	28,8	109,1	85,6	18,8	30,3	-97,5	16,0	91,3	48,9	-33,6	64,6	203,5
Obbligazionarie	1,4	-56,3	-34,5	-5,5	20,7	8,5	27,8	19,0	24,8	-5,2	76,4	99,9
Altra tipologia	-59,1	-83,5	-26,3	18,6	-25,2	-20,0	43,2	41,8	1,0	22,7	-27,2	95,6
Non ripartito	112,9	-87,1	40,8	-15,1	-152,6	-8,7	-231,3	74,4	11,4	-31,6	41,1	194,1
Prodotti assicurativi	1.003,2	1.626,5	1.603,2	1.448,0	1.343,4	1.371,6	1.551,4	1.348,2	1.165,6	1.395,5	1.525,9	1.665,6
Vita tradizionali	42,2	45,6	-10,4	52,1	-71,6	-38,2	27,4	41,7	-47,8	16,1	27,7	141,7
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	580,0	1.058,7	1.023,8	922,3	892,5	862,2	931,3	671,3	697,0	770,5	851,3	796,9
Multi-ramo	381,0	522,2	589,9	473,6	522,5	547,5	592,8	635,1	516,4	608,9	647,0	727,0
Prodotti previdenziali	96,7	69,1	53,3	80,4	138,3	74,4	111,5	69,8	72,0	99,0	126,6	272,0
Fondi pensione	58,3	51,5	34,1	56,2	118,9	53,8	64,8	49,1	39,1	60,5	81,7	181,1
Piani previdenziali individuali	38,4	17,6	19,2	24,3	19,3	20,6	46,7	20,7	33,0	38,5	44,9	90,9
TOTALE RISPARMIO GESTITO	2.311,9	3.526,2	4.401,4	4.167,1	3.122,0	3.428,6	3.526,5	3.399,8	2.611,4	3.331,9	3.719,2	5.373,5
Raccolta in titoli (*)	116,5	114,4	-442,4	1.717,3	94,8	1.300,5	301,9	-363,2	-282,0	-687,0	863,4	-401,5
Azioni	138,5	-20,4	285,6	464,0	93,6	1.573,4	412,2	95,6	44,6	-383,0	447,8	-33,2
Titoli Stato	-66,1	-141,4	-202,5	762,5	8,0	-54,4	-240,2	-377,9	-65,3	-52,6	264,3	-28,7
Obbligazioni	-189,6	-114,5	-642,6	327,7	-18,9	-284,2	-4,1	-101,7	-227,3	-549,9	-114,0	-101,3
ETF/ETC/ETN	158,2	142,4	234,3	174,3	98,1	141,0	78,6	40,1	49,0	76,7	137,9	137,1
OICR quotati	-0,7	4,4	-9,1	0,2	-0,5	19,3	5,8	1,6	-0,1	-1,7	0,4	5,6
Certificates	18,3	-28,3	-28,4	-85,5	82,1	-93,7	-47,7	68,0	-64,1	-127,4	-70,1	65,4
Strumenti mercato monetario	77,9	192,5	-2,2	-77,5	-103,6	43,7	31,1	-56,5	-13,8	309,2	82,0	-461,5
Non ripartito	-19,9	79,8	-77,5	151,5	-64,0	-44,8	66,2	-32,4	-5,0	41,7	115,0	15,0
Liquidità	1.309,6	889,8	773,7	-311,9	1.777,7	454,8	1.630,2	1.029,0	296,6	3.129,9	-746,3	1.838,6
TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO	1.426,2	1.004,2	331,3	1.405,4	1.872,5	1.755,3	1.932,1	665,7	14,6	2.442,9	117,1	1.437,1
TOTALE RACCOLTA NETTA	3.738,0	4.530,4	4.732,7	5.572,5	4.994,5	5.183,9	5.458,6	4.065,5	2.626,0	5.774,8	3.836,3	6.810,5

(*) 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)**

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>RACCOLTA LORDA</u>					
OICR	67.036,5	57.044,8	58.872,3	70.700,3	76.756,3
di diritto italiano	9.019,2	5.359,7	4.937,5	4.766,8	5.820,4
di diritto estero	58.017,3	51.685,1	53.934,8	65.933,5	70.935,9
Fondi di fondi	7.938,8	7.534,4	6.648,8	8.150,3	8.852,3
di diritto italiano	267,1	136,2	107,4	148,3	230,8
di diritto estero	7.671,8	7.398,2	6.541,4	8.002,0	8.621,5
Fondi speculativi	22,9	30,0	14,8	8,3	4,5
Fondi chiusi	311,4	479,4	770,6	926,1	1.722,5
mobiliari	270,5	461,5	740,4	898,7	1.685,2
immobiliari	40,8	17,8	30,2	27,4	37,3
GPF	8.974,1	6.128,6	9.193,3	12.908,7	16.259,4
GPM	10.719,2	7.327,8	7.690,3	7.849,3	10.525,5
Prodotti assicurativi	23.401,3	20.902,8	25.172,8	22.822,0	31.137,1
Vita tradizionali	3.357,9	4.873,5	7.038,5	3.749,8	2.767,9
unici	2.440,5	3.654,7	5.322,9	2.715,9	1.943,6
primo versamento	20,6	20,0	19,9	18,2	32,8
versamenti successivi	394,4	364,4	508,4	412,0	287,7
non ripartito	502,4	834,5	1.187,2	603,7	503,8
Index linked	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Unit linked	14.370,0	11.214,4	12.680,6	13.719,7	19.278,7
unici	10.089,6	7.637,3	8.902,2	9.898,2	15.196,6
primo versamento	1.517,5	930,8	967,5	724,6	1.109,2
versamenti successivi	1.763,1	1.500,3	2.312,9	2.594,1	2.224,4
non ripartito	999,9	1.145,9	498,1	502,7	748,5
Multi-ramo	5.673,4	4.814,9	5.453,8	5.352,4	9.090,4
unici	3.773,1	3.871,2	3.295,8	3.829,1	5.527,5
primo versamento	31,2	16,8	0,0	0,1	1,0
versamenti successivi	0,3	0,3	1,5	2,5	25,5
non ripartito	1.868,7	926,6	2.156,4	1.520,8	3.536,5
Prodotti previdenziali	1.410,4	1.620,8	1.578,0	1.660,0	2.077,5
Fondi pensione	674,8	877,1	813,3	904,8	1.209,8
unici	69,2	57,4	45,3	47,2	55,6
primo versamento	78,7	83,3	128,6	158,1	183,8
versamenti successivi	390,4	413,2	420,9	486,0	610,2
non ripartito	136,5	323,2	218,5	213,5	360,3
Piani previdenziali individuali	735,6	743,8	764,7	755,2	867,8
TOTALE RISPARMIO GESTITO	119.814,5	101.068,5	109.941,0	125.024,9	147.335,0
<u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u>					
Collocamento titoli - mercato primario	926,1	2.792,8	5.955,3	6.899,5	4.343,1
Azioni	52,9	39,9	1,5	4,5	60,4
Titoli Stato	78,7	133,6	91,7	2.753,9	1.112,9
Obbligazioni	730,3	255,0	2.024,4	1.221,5	111,2
Certificates	64,2	2.364,3	3.837,7	2.919,6	3.058,7
Raccolta in titoli - mercato secondario	110.169,7	108.915,5	128.330,5	164.200,7	170.388,1
Azioni	66.923,9	67.312,0	69.949,2	103.769,2	120.542,5
Titoli Stato	12.304,8	14.279,7	21.363,6	19.633,2	12.540,8
Obbligazioni	13.325,4	10.837,2	13.802,2	11.764,0	8.457,1
ETF/ETC/ETN	7.055,6	7.204,3	9.061,8	15.978,8	15.794,5
OICR quotati	32,7	172,3	106,6	70,3	53,0
Certificates	1.392,2	1.009,4	3.766,3	3.074,2	3.520,1
Strumenti mercato monetario	1.723,5	2.341,9	3.573,4	1.796,7	1.377,3
non ripartito	7.411,5	5.758,6	6.707,5	8.114,3	8.102,8
Di cui On-Line	66.974,2	68.189,9	77.638,8	113.298,0	122.343,8
TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO	111.095,7	111.708,4	134.285,8	171.100,3	174.731,2
<u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u>					
Prodotti assicurativi - ramo danni	58,1	64,9	81,4	93,2	116,0
Prodotti di erogazione	2.844,3	3.070,3	3.763,3	4.936,8	5.863,0
Leasing e Factoring	4,2	6,4	13,3	18,4	5,2
Crediti personali	858,9	859,1	1.154,8	1.093,0	1.267,5
Mutui	1.981,1	2.204,8	2.595,1	3.825,4	4.590,3
TOTALE ALTRE ATTIVITA'	2.902,3	3.135,2	3.844,7	5.029,9	5.979,0

**Tav. 6b - Raccolta e intermediazione lorda in 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	II Trim.21	III Trim.21	IV Trim.21
<u>RACCOLTA LORDA</u>								
OICR	18.671,6	15.800,5	12.981,5	23.246,6	21.430,1	19.758,5	15.792,7	19.775,0
di diritto italiano	1.199,5	1.013,7	1.251,0	1.302,5	1.160,8	1.697,0	1.204,3	1.758,3
di diritto estero	17.472,1	14.786,8	11.730,5	21.944,1	20.269,2	18.061,5	14.588,4	18.016,7
Fondi di fondi	2.436,9	1.805,0	1.637,3	2.271,1	2.629,2	2.136,3	1.776,7	2.310,1
di diritto italiano	46,9	29,3	32,3	39,8	59,5	58,8	50,0	62,4
di diritto estero	2.389,9	1.775,7	1.605,0	2.231,4	2.569,7	2.077,4	1.726,7	2.247,7
Fondi speculativi	3,4	1,6	1,9	1,4	0,4	2,0	1,1	1,0
Fondi chiusi	324,4	53,0	221,6	327,1	199,5	384,3	322,4	816,2
mobiliari	311,9	49,4	215,0	322,5	195,1	381,2	297,5	811,3
immobiliari	12,5	3,6	6,5	4,7	4,4	3,1	24,9	4,9
GPF	3.200,9	2.235,8	2.657,9	4.814,0	4.325,1	3.896,8	3.225,4	4.812,1
GPM	2.286,5	1.688,7	1.487,9	2.386,1	2.704,6	2.333,7	2.330,7	3.156,4
Prodotti assicurativi	5.454,8	4.561,5	5.268,3	7.537,4	8.182,5	7.677,9	7.298,2	7.978,5
Vita tradizionali	662,9	1.255,1	836,6	995,2	745,8	597,2	587,4	837,6
unici	485,4	942,7	640,3	647,4	539,3	339,5	416,9	648,0
primo versamento	4,5	4,3	3,3	6,1	5,0	20,9	2,6	4,4
versamenti successivi	83,1	85,6	79,0	164,3	90,8	61,8	47,3	87,8
non ripartito	89,9	222,6	113,9	177,3	110,7	175,0	120,6	97,4
Index linked	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Unit linked	3.144,7	2.435,8	3.527,0	4.612,2	5.329,1	4.943,7	4.405,5	4.600,4
unici	2.447,1	1.821,7	2.123,7	3.505,8	4.156,5	3.974,7	3.394,8	3.670,6
primo versamento	176,1	149,4	163,7	235,5	263,9	265,8	348,8	230,7
versamenti successivi	432,3	400,5	1.119,4	641,8	716,2	489,1	472,4	546,6
non ripartito	89,2	64,2	120,2	229,2	192,5	214,1	189,4	152,5
Multi-ramo	1.647,2	870,6	904,8	1.930,0	2.107,6	2.137,1	2.305,3	2.540,4
unici	1.101,5	638,2	656,7	1.432,6	1.253,1	1.431,7	1.260,2	1.582,5
primo versamento	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	0,1
versamenti successivi	0,7	0,5	0,7	0,6	0,6	2,3	5,6	17,0
non ripartito	545,0	231,8	247,3	496,6	854,0	703,0	1.038,6	940,8
Prodotti previdenziali	387,5	339,6	342,3	590,6	428,5	505,5	434,1	709,4
Fondi pensione	208,4	183,9	179,7	332,9	229,6	325,7	237,4	417,1
unici	7,7	11,1	13,8	14,6	13,0	14,5	14,8	13,3
primo versamento	29,9	28,3	34,7	65,1	37,2	44,0	35,1	67,5
versamenti successivi	116,8	91,6	89,4	188,3	117,5	129,9	118,7	244,1
non ripartito	53,9	52,9	41,8	64,9	62,0	137,2	68,8	92,2
Piani previdenziali individuali	179,1	155,8	162,6	257,8	198,9	179,8	196,7	292,3
<u>TOTALE RISPARMIO GESTITO</u>	32.766,0	26.485,7	24.598,8	41.174,4	39.900,0	36.695,0	31.181,3	39.558,6
<u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u>								
Collocamento titoli - mercato primario	1.159,9	3.414,7	1.130,9	1.194,1	792,5	1.763,5	717,4	1.069,7
Azioni	0,0	0,8	0,7	3,0	0,5	53,9	1,3	4,7
Titoli Stato	2,9	1.791,3	489,3	470,5	9,1	769,5	17,2	317,1
Obbligazioni	30,3	1.017,9	79,5	93,9	29,3	77,6	3,0	1,2
Certificates	1.126,8	604,6	561,5	626,7	753,6	862,5	695,9	746,7
Raccolta in titoli - mercato secondario	48.007,8	40.284,1	33.986,6	41.922,3	50.672,9	40.481,4	35.508,0	43.725,8
Azioni	29.591,8	26.095,7	21.224,7	26.857,0	36.245,8	28.830,6	25.200,3	30.265,8
Titoli Stato	5.427,3	4.195,9	4.580,8	5.429,2	3.812,0	2.844,8	2.525,7	3.358,4
Obbligazioni	3.871,9	3.035,9	2.235,5	2.620,6	2.353,8	2.190,6	1.780,9	2.131,9
ETF/ETC/ETN	5.067,2	4.165,0	3.251,6	3.495,1	4.634,9	3.540,2	3.354,7	4.264,8
OICR quotati	36,8	15,5	8,0	10,0	17,4	14,4	14,1	7,1
Certificates	1.128,1	503,2	534,1	908,7	970,3	894,4	725,3	930,0
Strumenti mercato monetario	400,7	443,9	429,3	522,7	353,1	247,3	241,1	535,8
non ripartito	2.483,9	1.829,0	1.722,5	2.078,9	2.285,6	1.919,2	1.666,0	2.232,0
Di cui On-Line	32.063,0	28.973,8	23.593,4	28.667,7	36.820,7	27.925,5	26.096,1	31.501,4
<u>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</u>	49.167,6	43.698,8	35.117,5	43.116,4	51.465,4	42.244,9	36.225,3	44.795,6
<u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u>								
Prodotti assicurativi - ramo danni	18,6	22,2	23,4	29,0	24,1	29,7	28,2	34,0
Prodotti di erogazione	1.152,1	1.189,2	1.231,9	1.363,6	1.317,4	1.623,9	1.391,5	1.530,2
Leasing e Factoring	5,2	0,2	10,9	1,9	0,1	3,4	1,6	0,1
Crediti personali	278,0	269,3	256,9	288,8	278,2	357,8	276,9	354,5
Mutui	868,8	919,7	964,1	1.072,9	1.039,1	1.262,7	1.112,9	1.175,6
<u>TOTALE ALTRE ATTIVITA'</u>	1.170,7	1.211,4	1.255,3	1.392,6	1.341,5	1.653,6	1.419,7	1.564,2

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

	gen-21	feb-21	mar-21	apr-21	mag-21	giu-21	lug-21	ago-21	set-21	ott-21	nov-21	dic-21
<u>RACCOLTA LORDA</u>												
OICR	5.835,3	7.939,7	7.655,0	6.693,2	6.132,3	6.933,0	6.176,8	4.214,3	5.401,6	6.278,4	7.455,9	6.040,8
di diritto italiano	266,5	361,6	532,7	542,8	408,1	746,0	502,7	316,9	384,8	518,0	820,2	420,1
di diritto estero	5.568,8	7.578,1	7.122,3	6.150,4	5.724,2	6.186,9	5.674,2	3.897,5	5.016,8	5.760,4	6.635,7	5.620,6
Fondi di fondi	716,7	909,8	1.002,7	840,6	661,7	634,0	677,6	466,9	632,2	637,4	777,4	895,2
di diritto italiano	14,3	21,6	23,6	19,5	20,3	19,0	18,0	11,7	20,3	14,3	20,1	28,0
di diritto estero	702,4	888,2	979,1	821,1	641,3	615,0	659,6	455,1	611,9	623,2	757,3	867,2
Fondi speculativi	0,2	0,1	0,1	1,0	0,7	0,3	0,2	0,0	0,9	0,1	0,1	0,7
Fondi chiusi	194,3	2,5	2,7	195,5	185,6	3,2	24,3	39,9	258,2	230,9	99,5	485,8
mobiliari	193,3	1,2	0,6	194,1	184,6	2,5	1,8	38,8	257,0	229,9	98,0	483,4
immobiliari	1,0	1,3	2,1	1,4	1,0	0,7	22,5	1,2	1,2	1,1	1,5	2,4
GPF	929,7	1.670,3	1.725,1	1.505,9	1.181,4	1.209,5	1.442,5	685,0	1.097,9	1.585,0	1.692,8	1.534,3
GPM	1.020,1	807,6	877,0	773,8	765,2	794,7	1.078,8	615,7	636,2	972,6	888,4	1.295,4
Prodotti assicurativi	2.089,9	3.028,2	3.064,4	2.593,0	2.512,1	2.572,9	2.828,8	2.226,9	2.242,4	2.475,8	2.680,8	2.821,9
Vita tradizionali	191,0	306,4	248,4	219,3	180,0	197,8	265,7	170,1	151,6	208,6	255,4	373,6
unici	149,7	249,5	140,1	118,6	106,2	114,6	200,6	126,4	89,9	154,6	191,8	301,6
primo versamento	0,9	1,2	2,9	15,1	2,7	3,1	0,8	0,9	0,9	1,4	1,4	1,7
versamenti successivi	20,8	21,9	48,1	18,2	22,0	21,6	21,7	11,8	13,9	21,0	26,4	40,5
non ripartito	19,7	33,7	57,3	67,4	49,1	58,6	42,6	31,1	47,0	31,7	35,8	29,9
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	1.370,8	1.986,8	1.971,6	1.706,3	1.617,8	1.619,6	1.719,4	1.305,3	1.380,8	1.519,0	1.599,5	1.481,9
unici	1.082,5	1.542,2	1.531,9	1.378,7	1.279,8	1.316,2	1.370,7	1.047,4	976,7	1.229,1	1.294,4	1.147,1
primo versamento	63,1	87,1	113,8	83,0	107,7	75,1	117,7	103,0	128,1	74,0	71,5	85,2
versamenti successivi	185,0	279,0	252,2	176,9	163,1	149,0	166,0	103,7	202,7	151,7	178,6	216,3
non ripartito	40,2	78,5	73,7	67,7	67,1	79,3	65,0	51,1	73,3	64,3	55,0	33,3
Multi-ramo	528,2	735,0	844,5	667,4	714,3	755,4	843,7	751,6	710,0	748,2	825,9	966,4
unici	309,1	461,7	482,2	431,6	474,5	525,6	532,2	316,1	411,9	449,5	516,5	616,5
primo versamento	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
versamenti successivi	0,2	0,2	0,2	0,1	0,6	1,6	1,3	1,8	2,4	5,8	3,0	8,2
non ripartito	218,8	273,1	362,1	235,6	239,2	228,2	309,3	433,7	295,6	292,8	306,4	341,6
Prodotti previdenziali	149,2	139,4	140,0	161,7	205,0	138,8	181,7	123,7	128,8	166,8	193,5	349,1
Fondi pensione	75,0	82,6	72,0	96,0	150,2	79,5	98,9	71,7	66,8	90,3	110,4	216,3
unici	2,2	2,7	8,0	4,7	4,9	4,9	5,3	4,7	4,8	3,5	3,7	6,1
primo versamento	11,6	11,1	14,4	16,3	16,7	11,0	18,1	6,3	10,7	19,0	17,9	30,7
versamenti successivi	35,9	46,6	34,9	50,7	39,6	39,6	50,4	39,0	29,3	48,9	59,8	135,4
non ripartito	25,2	22,1	14,7	24,3	89,0	23,9	25,1	21,7	22,1	19,0	29,0	44,2
Piani previdenziali individuali	74,2	56,8	67,9	65,7	54,9	59,3	82,8	51,9	62,0	76,5	83,1	132,7
<u>TOTALE RISPARMIO GESTITO</u>	10.935,3	14.497,6	14.467,1	12.764,6	11.644,0	12.286,4	12.410,8	8.372,5	10.398,1	12.347,1	13.788,4	13.423,2
<u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u>												
Collocamento titoli - mercato primario	230,5	153,7	408,3	1.040,2	429,5	293,8	284,3	252,7	180,4	323,7	567,0	179,1
Azioni	0,0	0,1	0,4	0,1	53,4	0,5	1,1	0,2	0,0	1,5	1,7	1,5
Titoli Stato	4,0	2,3	2,8	765,4	3,0	1,1	1,0	1,1	15,2	3,4	313,5	0,3
Obbligazioni	12,7	8,9	7,8	4,1	22,6	50,8	1,7	0,6	0,7	0,2	0,7	0,3
Certificates	213,9	142,4	397,3	270,6	350,6	241,4	280,6	250,9	164,4	318,6	251,1	177,0
Raccolta in titoli - mercato secondario	14.880,6	17.315,0	18.477,3	12.925,6	13.562,9	13.992,9	11.392,0	11.643,7	12.472,2	13.796,5	17.246,9	12.682,5
Azioni	10.564,8	12.159,7	13.521,3	8.748,1	9.750,1	10.332,4	7.783,8	8.744,5	8.671,9	9.444,8	12.252,7	8.568,3
Titoli Stato	1.134,6	1.417,0	1.260,4	1.198,4	884,5	761,9	814,1	801,6	909,9	929,5	1.381,6	1.047,3
Obbligazioni	659,6	801,7	892,5	730,8	703,1	756,7	619,3	437,8	723,8	755,3	776,5	600,2
ETF/ETC/ETN	1.352,0	1.682,1	1.600,8	1.144,7	1.231,8	1.163,6	1.148,6	973,7	1.232,4	1.329,1	1.496,5	1.439,2
OICR quotati	2,0	5,6	9,8	3,0	2,9	8,5	5,1	3,9	5,1	2,3	2,7	2,1
Certificates	289,6	313,6	367,1	313,4	276,0	305,0	269,0	198,7	257,6	275,4	294,8	359,9
Strumenti mercato monetario	88,3	204,4	60,4	61,2	61,5	124,6	99,4	26,3	115,3	373,5	100,4	61,9
non ripartito	789,7	730,8	765,1	726,0	653,0	540,3	652,8	457,0	556,1	686,7	941,7	603,6
Di cui On-Line	10.869,6	12.473,3	13.477,8	8.745,5	9.585,9	9.594,1	8.038,7	9.061,4	8.995,9	9.599,4	12.724,6	9.177,4
<u>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</u>	15.111,1	17.468,7	18.885,6	13.965,8	13.992,4	14.286,7	11.676,4	11.896,3	12.652,6	14.120,2	17.813,8	12.861,6
<u>INTERMEDIAZIONE LORDA</u>												
Prodotti assicurativi - ramo danni	7,2	7,6	9,4	9,5	10,1	10,2	11,7	6,9	9,6	10,8	11,1	12,1
Prodotti di erogazione	350,7	441,4	525,3	466,5	601,9	555,5	624,8	252,5	514,2	474,2	473,7	582,2
Leasing e Factoring	0,1	0,0	0,0	0,0	1,6	1,8	1,0	0,5	0,0	0,0	0,0	0,1
Crediti personali	76,2	86,4	115,6	107,5	135,6	114,7	98,3	81,3	97,3	97,5	126,8	130,2
Mutui	274,4	355,0	409,7	358,9	464,7	439,1	525,4	170,6	416,9	376,8	346,9	451,9
<u>TOTALE ALTRE ATTIVITA'</u>	357,9	449,0	534,6	476,0	612,0	565,7	636,5	259,4	523,8	485,0	484,9	594,3

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

	Dic.17	%	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%
<u>PATRIMONIO</u>										
OICR di diritto italiano	20.028,7	3,86	18.828,8	3,67	22.558,9	3,64	21.777,9	3,26	23.971,0	3,05
Azionari	2.991,6	0,58	2.881,4	0,56	3.984,6	0,64	3.603,7	0,54	4.776,5	0,61
Bilanciati	1.546,0	0,30	1.520,3	0,30	1.591,0	0,26	1.627,2	0,24	1.656,2	0,21
Obbligazionari	7.409,6	1,43	6.703,2	1,31	8.148,4	1,31	7.428,8	1,11	6.870,6	0,87
Liquidità	862,3	0,17	689,9	0,13	194,0	0,03	180,5	0,03	180,4	0,02
Flessibili	7.153,6	1,38	6.973,7	1,36	8.321,7	1,34	8.574,6	1,28	10.004,1	1,27
Non ripartito	65,6	0,01	60,3	0,01	319,3	0,05	363,1	0,05	483,3	0,06
OICR di diritto estero	131.216,6	25,31	126.414,7	24,61	151.941,0	24,51	161.964,5	24,27	191.386,8	24,34
Azionari	31.027,7	5,98	30.807,5	6,00	40.466,3	6,53	51.255,1	7,68	70.555,8	8,97
Bilanciati	17.878,7	3,45	16.288,9	3,17	17.483,5	2,82	16.357,6	2,45	21.116,6	2,69
Obbligazionari	52.736,6	10,17	48.321,8	9,41	57.057,1	9,21	58.160,0	8,71	58.066,1	7,38
Liquidità	2.870,8	0,55	3.143,2	0,61	3.043,6	0,49	3.277,2	0,49	3.438,5	0,44
Flessibili	24.451,2	4,72	25.384,6	4,94	29.246,0	4,72	27.297,4	4,09	30.876,8	3,93
Non ripartito	2.251,5	0,43	2.468,8	0,48	4.644,5	0,75	5.617,2	0,84	7.333,0	0,93
Fondi di Fondi	32.087,8	6,19	26.901,0	5,24	29.251,3	4,72	30.688,4	4,60	33.970,5	4,32
Azionari	7.330,3	1,41	6.169,4	1,20	7.708,7	1,24	9.928,7	1,49	12.389,9	1,58
Bilanciati	10.034,4	1,94	8.949,9	1,74	9.919,9	1,60	10.162,0	1,52	11.703,3	1,49
Obbligazionari	3.462,4	0,67	2.722,7	0,53	3.028,6	0,49	3.011,5	0,45	2.665,3	0,34
Flessibili	11.260,6	2,17	9.059,0	1,76	8.526,8	1,38	7.510,9	1,13	7.095,2	0,90
Non ripartito	0,0	0,00	0,0	0,00	67,3	0,01	75,2	0,01	116,8	0,01
<u>Dettaglio fondi di fondi</u>										
Fondi di Fondi di diritto italiano	824,7	0,16	736,2	0,14	794,8	0,13	814,7	0,12	990,1	0,13
Azionari	279,2	0,05	250,4	0,05	281,5	0,05	262,7	0,04	300,3	0,04
Bilanciati	396,1	0,08	365,6	0,07	393,0	0,06	418,3	0,06	503,0	0,06
Obbligazionari	8,5	0,00	6,3	0,00	7,2	0,00	7,6	0,00	8,7	0,00
Flessibili	140,8	0,03	114,0	0,02	99,1	0,02	110,5	0,02	144,3	0,02
Non ripartito	0,0	0,00	0,0	0,00	14,1	0,00	15,5	0,00	33,8	0,00
Fondi di Fondi di diritto estero	31.263,1	6,03	26.164,8	5,09	28.456,5	4,59	29.873,7	4,48	32.980,4	4,19
Azionari	7.051,0	1,36	5.919,0	1,15	7.427,2	1,20	9.665,9	1,45	12.089,6	1,54
Bilanciati	9.638,3	1,86	8.584,3	1,67	9.526,9	1,54	9.743,7	1,46	11.200,3	1,42
Obbligazionari	3.453,9	0,67	2.716,4	0,53	3.021,4	0,49	3.003,9	0,45	2.656,6	0,34
Flessibili	11.119,9	2,14	8.945,1	1,74	8.427,7	1,36	7.400,4	1,11	6.950,9	0,88
Non ripartito	0,0	0,00	0,0	0,00	53,3	0,01	59,7	0,01	83,0	0,01
Fondi Speculativi	234,8	0,05	185,7	0,04	164,2	0,03	120,1	0,02	108,2	0,01
Fondi chiusi	976,0	0,19	1.430,8	0,28	2.144,8	0,35	2.943,7	0,44	4.620,2	0,59
mobiliari	641,0	0,12	1.113,0	0,22	1.866,2	0,30	2.669,7	0,40	4.342,5	0,55
immobiliari	335,0	0,06	317,7	0,06	278,5	0,04	274,0	0,04	277,7	0,04
GPF	20.809,8	4,01	19.370,8	3,77	27.593,1	4,45	32.875,8	4,93	41.649,5	5,30
Azionarie	1.533,2	0,30	1.597,4	0,31	2.779,3	0,45	5.395,9	0,81	7.360,0	0,94
Bilanciate	3.858,7	0,74	3.798,6	0,74	5.235,1	0,84	5.291,6	0,79	6.410,3	0,82
Obbligazionarie	6.917,2	1,33	5.677,5	1,11	6.806,2	1,10	7.096,7	1,06	7.918,3	1,01
Altra tipologia	7.409,7	1,43	7.307,4	1,42	10.992,3	1,77	13.286,1	1,99	17.752,1	2,26
Non ripartito	1.091,0	0,21	989,9	0,19	1.780,3	0,29	1.805,6	0,27	2.208,8	0,28
GPM	37.497,3	7,23	35.253,5	6,86	36.595,1	5,90	37.095,6	5,56	44.068,5	5,60
Azionarie	2.067,4	0,40	2.713,8	0,53	3.410,7	0,55	3.874,6	0,58	4.994,5	0,64
Bilanciate	5.617,2	1,08	5.845,5	1,14	6.541,3	1,06	7.141,0	1,07	8.793,9	1,12
Obbligazionarie	2.937,2	0,57	2.454,6	0,48	2.839,3	0,46	3.080,6	0,46	3.268,8	0,42
Altra tipologia	2.142,3	0,41	2.100,1	0,41	2.558,8	0,41	2.377,3	0,36	2.464,6	0,31
Non ripartito	24.733,2	4,77	22.139,5	4,31	21.245,1	3,43	20.622,1	3,09	24.546,6	3,12
Prodotti assicurativi	127.855,2	24,66	128.879,4	25,09	155.446,3	25,08	167.289,0	25,07	195.759,1	24,89
Vita tradizionali	33.871,8	6,53	36.607,0	7,13	42.597,0	6,87	43.978,2	6,59	46.845,3	5,96
Index linked	0,5	0,00	2,1	0,00	1,4	0,00	0,9	0,00	0,8	0,00
Unit linked	76.851,3	14,82	72.865,4	14,19	87.804,9	14,17	94.380,3	14,14	110.156,3	14,01
Multi-ramo	17.131,6	3,30	19.405,0	3,78	25.042,9	4,04	28.929,6	4,33	38.756,8	4,93
Prodotti previdenziali	11.828,1	2,28	11.876,6	2,31	14.380,3	2,32	15.513,9	2,32	18.474,9	2,35
Fondi pensione	3.759,9	0,73	4.109,2	0,80	5.123,8	0,83	5.973,5	0,90	7.311,4	0,93
Piani previdenziali individuali	8.068,2	1,56	7.767,5	1,51	9.256,4	1,49	9.540,4	1,43	11.163,6	1,42
TOTALE RISPARMIO GESTITO	382.534,1	73,77	369.141,4	71,87	440.074,8	71,00	470.269,0	70,46	554.008,8	70,45
Titoli	64.954,1	12,53	66.246,6	12,90	83.486,5	13,47	88.589,1	13,27	109.556,1	13,93
Azioni	23.988,4	4,63	22.229,0	4,33	30.884,2	4,98	33.989,9	5,09	50.917,9	6,48
Titoli Stato	13.246,1	2,55	15.355,6	2,99	15.490,9	2,50	16.303,6	2,44	17.612,9	2,24
Obbligazioni	16.728,7	3,23	15.486,2	3,01	18.370,7	2,96	17.187,7	2,58	16.563,7	2,11
ETF/ETC/ETN	3.383,6	0,65	3.332,0	0,65	4.942,6	0,80	6.149,9	0,92	8.926,8	1,14
OICR quotati	156,5	0,03	241,8	0,05	511,9	0,08	408,7	0,06	524,5	0,07
Certificates	1.446,7	0,28	3.042,0	0,59	5.082,2	0,82	6.179,4	0,93	6.305,3	0,80
Strumenti mercato monetario	76,8	0,01	742,3	0,14	703,8	0,11	466,0	0,07	98,5	0,01
Non ripartito	5.927,4	1,14	5.817,7	1,13	7.500,4	1,21	7.903,9	1,18	8.606,5	1,09
Liquidità	71.035,1	13,70	78.250,3	15,23	96.247,0	15,53	108.539,0	16,26	122.790,0	15,62
TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO	135.989,2	26,23	144.496,9	28,13	179.733,5	29,00	197.128,1	29,54	232.346,1	29,55
TOTALE PATRIMONIO	518.523,3	100,00	513.638,2	100,00	619.808,4	100,00	667.397,1	100,00	786.354,9	100,00

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

	Dic.20	%	Mar.21	%	Giu.21	%	Set.21	%	Dic.21	%
<u>PATRIMONIO</u>										
OICR di diritto italiano	21.777,9	3,26	21.723,3	3,13	23.542,1	3,16	23.478,3	3,10	23.971,0	3,05
Azionari	3.603,7	0,54	3.768,0	0,54	4.281,1	0,57	4.323,7	0,57	4.776,5	0,61
Bilanciati	1.627,2	0,24	1.607,5	0,23	1.579,6	0,21	1.620,0	0,21	1.656,2	0,21
Obbligazionari	7.428,8	1,11	6.998,9	1,01	7.329,2	0,98	7.128,3	0,94	6.870,6	0,87
Liquidità	180,5	0,03	170,7	0,02	173,4	0,02	194,3	0,03	180,4	0,02
Flessibili	8.574,6	1,28	8.830,5	1,27	9.832,4	1,32	9.834,0	1,30	10.004,1	1,27
Non ripartito	363,1	0,05	347,6	0,05	346,4	0,05	378,0	0,05	483,3	0,06
OICR di diritto estero	161.964,5	24,27	170.640,8	24,60	183.480,7	24,64	185.449,8	24,50	191.386,8	24,34
Azionari	51.255,1	7,68	58.226,3	8,39	65.178,5	8,75	65.677,5	8,68	70.555,8	8,97
Bilanciati	16.357,6	2,45	16.593,7	2,39	18.583,2	2,50	19.988,4	2,64	21.116,6	2,69
Obbligazionari	58.160,0	8,71	57.834,0	8,34	60.125,9	8,08	59.580,3	7,87	58.066,1	7,38
Liquidità	3.277,2	0,49	3.288,2	0,47	3.300,7	0,44	3.391,9	0,45	3.438,5	0,44
Flessibili	27.297,4	4,09	28.628,0	4,13	29.678,8	3,99	29.808,0	3,94	30.876,8	3,93
Non ripartito	5.617,2	0,84	6.070,6	0,88	6.613,7	0,89	7.003,6	0,93	7.333,0	0,93
Fondi di Fondi	30.688,4	4,60	31.525,7	4,55	32.671,5	4,39	32.796,8	4,33	33.970,5	4,32
Azionari	9.928,7	1,49	10.785,2	1,55	11.590,0	1,56	11.779,7	1,56	12.389,9	1,58
Bilanciati	10.162,0	1,52	10.451,0	1,51	10.881,6	1,46	11.024,1	1,46	11.703,3	1,49
Obbligazionari	3.011,5	0,45	2.879,7	0,42	2.820,8	0,38	2.755,8	0,36	2.665,3	0,34
Flessibili	7.510,9	1,13	7.328,8	1,06	7.294,4	0,98	7.135,2	0,94	7.095,2	0,90
Non ripartito	75,2	0,01	81,0	0,01	84,7	0,01	101,9	0,01	116,8	0,01
<u>Dettaglio fondi di fondi</u>										
Fondi di Fondi di diritto italiano	814,7	0,12	861,7	0,12	912,2	0,12	933,3	0,12	990,1	0,13
Azionari	262,7	0,04	276,0	0,04	289,2	0,04	288,6	0,04	300,3	0,04
Bilanciati	418,3	0,06	434,9	0,06	455,9	0,06	470,4	0,06	503,0	0,06
Obbligazionari	7,6	0,00	8,4	0,00	8,3	0,00	8,5	0,00	8,7	0,00
Flessibili	110,5	0,02	124,6	0,02	135,3	0,02	137,1	0,02	144,3	0,02
Non ripartito	15,5	0,00	17,7	0,00	23,6	0,00	28,7	0,00	33,8	0,00
Fondi di Fondi di diritto estero	29.873,7	4,48	30.664,0	4,42	31.759,3	4,27	31.863,5	4,21	32.980,4	4,19
Azionari	9.665,9	1,45	10.509,2	1,52	11.300,8	1,52	11.491,2	1,52	12.089,6	1,54
Bilanciati	9.743,7	1,46	10.016,0	1,44	10.425,7	1,40	10.553,6	1,39	11.200,3	1,42
Obbligazionari	3.003,9	0,45	2.871,3	0,41	2.812,5	0,38	2.747,4	0,36	2.656,6	0,34
Flessibili	7.400,4	1,11	7.204,2	1,04	7.159,1	0,96	6.998,1	0,92	6.950,9	0,88
Non ripartito	59,7	0,01	63,3	0,01	61,2	0,01	73,2	0,01	83,0	0,01
Fondi Speculativi	120,1	0,02	119,4	0,02	116,1	0,02	110,9	0,01	108,2	0,01
Fondi chiusi	2.943,7	0,44	3.088,7	0,45	3.488,5	0,5	3.894,0	0,5	4.620,2	0,6
mobiliari	2.669,7	0,40	2.830,8	0,41	3.241,4	0,44	3.614,2	0,48	4.342,5	0,55
immobiliari	274,0	0,04	257,9	0,04	247,0	0,03	279,7	0,04	277,7	0,04
GPF	32.875,8	4,93	35.198,7	5,07	37.878,0	5,09	38.864,9	5,14	41.649,5	5,30
Azionarie	5.395,9	0,81	5.903,5	0,85	6.494,6	0,87	6.544,1	0,86	7.360,0	0,94
Bilanciate	5.291,6	0,79	5.677,3	0,82	6.002,5	0,81	6.129,7	0,81	6.410,3	0,82
Obbligazionarie	7.096,7	1,06	7.325,7	1,06	7.560,5	1,02	7.718,2	1,02	7.918,3	1,01
Altra tipologia	13.286,1	1,99	14.408,9	2,08	15.727,1	2,11	16.342,9	2,16	17.752,1	2,26
Non ripartito	1.805,6	0,27	1.883,3	0,27	2.093,3	0,28	2.130,1	0,28	2.208,8	0,28
GPM	37.095,6	5,56	38.052,2	5,49	42.087,4	5,65	42.454,6	5,61	44.068,5	5,60
Azionarie	3.874,6	0,58	4.138,1	0,60	4.436,0	0,60	4.581,3	0,61	4.994,5	0,64
Bilanciate	7.141,0	1,07	7.885,4	1,14	8.373,1	1,12	8.491,9	1,12	8.793,9	1,12
Obbligazionarie	3.080,6	0,46	2.974,0	0,43	2.987,5	0,40	3.047,7	0,40	3.268,8	0,42
Altra tipologia	2.377,3	0,36	2.233,1	0,32	2.246,1	0,30	2.339,4	0,31	2.464,6	0,31
Non ripartito	20.622,1	3,09	20.821,5	3,00	24.044,7	3,23	23.994,3	3,17	24.546,6	3,12
Prodotti assicurativi	167.289,0	25,07	173.722,8	25,05	184.849,3	24,83	188.952,3	24,97	195.759,1	24,89
Vita tradizionali	43.978,2	6,59	44.273,8	6,38	46.206,0	6,21	46.587,9	6,16	46.845,3	5,96
Index linked	0,9	0,00	0,8	0,00	0,7	0,00	0,8	0,00	0,8	0,00
Unit linked	94.380,3	14,14	98.624,8	14,22	104.070,1	13,98	105.868,2	13,99	110.156,3	14,01
Multi-ramo	28.929,6	4,33	30.823,3	4,44	34.572,5	4,64	36.495,3	4,82	38.756,8	4,93
Prodotti previdenziali	15.513,9	2,32	16.289,3	2,35	17.084,9	2,29	17.508,7	2,31	18.474,9	2,35
Fondi pensione	5.973,5	0,90	6.277,2	0,90	6.672,5	0,90	6.900,2	0,91	7.311,4	0,93
Piani previdenziali individuali	9.540,4	1,43	10.012,1	1,44	10.412,4	1,40	10.608,4	1,40	11.163,6	1,42
<u>TOTALE RISPARMIO GESTITO</u>	470.269,0	70,46	490.360,9	70,69	525.198,6	70,54	533.510,2	70,49	554.008,8	70,45
Titoli	88.589,1	13,27	92.433,6	13,33	103.822,0	13,94	104.813,5	13,85	109.556,1	13,93
Azioni	33.989,9	5,09	38.209,1	5,51	44.627,0	5,99	46.292,9	6,12	50.917,9	6,48
Titoli Stato	16.303,6	2,44	15.947,2	2,30	18.329,1	2,46	17.704,1	2,34	17.612,9	2,24
Obbligazioni	17.187,7	2,58	16.325,9	2,35	17.710,9	2,38	17.400,5	2,30	16.563,7	2,11
ETF/ETC/ETN	6.149,9	0,92	7.001,6	1,01	7.888,8	1,06	8.112,2	1,07	8.926,8	1,14
OICR quotati	408,7	0,06	429,1	0,06	480,8	0,06	496,6	0,07	524,5	0,07
Certificates	6.179,4	0,93	6.388,8	0,92	6.487,1	0,87	6.443,0	0,85	6.305,3	0,80
Strumenti mercato monetario	466,0	0,07	347,4	0,05	216,1	0,03	167,6	0,02	98,5	0,01
Non ripartito	7.903,9	1,18	7.784,6	1,12	8.082,2	1,09	8.196,7	1,08	8.606,5	1,09
Liquidità	108.539,0	16,26	110.834,8	15,98	115.546,6	15,52	118.505,4	15,66	122.790,0	15,62
<u>TOTALE RISPARMIO AMMINISTRATO</u>	197.128,1	29,54	203.268,5	29,31	219.368,6	29,46	223.318,9	29,51	232.346,1	29,55
<u>TOTALE PATRIMONIO</u>	667.397,1	100,00	693.629,4	100,00	744.567,1	100,00	756.829,1	100,00	786.354,9	100,00

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

	Assoreti	Sistema	a/b
	(a) (¹)	(b) (²)	%
<u>PATRIMONIO OICR</u>			
Dic.17	310.017,4	1.011.182,8	30,66
Dic.18	295.044,8	955.359,9	30,88
Dic.19	357.441,5	1.072.129,5	33,34
Dic.20	384.429,5	1.133.345,1	33,92
Dic.21	456.004,2	1.272.588,4	35,83

	Assoreti	Sistema	a/b
	(a) (¹)	(b) (²)	%
<u>RACCOLTA NETTA OICR</u>			
2017	31.715,3	77.307,3	41,02
2018	10.069,0	518,8	-
2019	14.183,1	5.147,3	-
2020	21.074,0	24.004,0	87,79
2021	38.973,5	65.616,5	59,40

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
confronto Reti - Sistema (in milioni di euro)**

	Assoreti	Sistema	a/b
	(a) (¹)	(b) (²)	%
<u>PATRIMONIO OICR</u>			
Mar.20	314.717,1	958.869,9	32,82
Giu.20	347.280,5	1.038.127,2	33,45
Set.20	358.180,2	1.074.213,8	33,34
Dic.20	384.429,5	1.133.345,1	33,92
Mar.21	403.014,9	1.173.369,0	34,35
Giu.21	431.212,6	1.218.366,0	35,39
Set.21	438.284,2	1.235.527,3	35,47
Dic.21	456.004,2	1.272.588,4	35,83

	Assoreti	Sistema	a/b
	(a) (¹)	(b) (²)	%
<u>RACCOLTA NETTA OICR</u>			
I Trim.20	-351,7	-12.135,3	2,90
II Trim.20	7.608,8	14.827,3	51,32
III Trim.20	4.648,2	9.657,5	48,13
IV Trim.20	9.168,8	11.654,6	78,67
I Trim.21	9.708,7	18.683,0	51,97
II Trim.21	10.257,1	17.146,1	59,82
III Trim.21	8.788,6	16.927,9	51,92
IV Trim.21	10.219,1	12.859,5	79,47

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**

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>RACCOLTA NETTA</u>					
Fondi comuni e Sicav	18.805,0	4.183,3	3.804,7	8.030,3	15.716,7
Propri	6.926,5	1.068,9	3.743,7	5.809,3	9.002,1
Di terzi	11.878,5	3.114,4	61,0	2.221,0	6.714,6
Gestioni patrimoniali	4.195,2	-136,4	2.702,7	4.448,6	8.063,9
Propri	4.212,0	-121,4	2.613,1	4.352,3	7.964,0
Di terzi	-16,8	-15,0	89,6	96,2	99,9
Prodotti assicurativi	11.090,8	8.453,2	11.880,3	10.139,5	17.048,0
Propri	11.119,2	8.288,9	8.621,1	7.770,1	12.183,4
Di terzi	-28,5	164,4	3.259,3	2.369,5	4.864,6
Prodotti previdenziali	886,3	850,9	937,5	1.021,7	1.263,1
Propri	792,1	750,7	778,3	875,2	976,4
Di terzi	94,2	100,2	159,1	146,6	286,7
Totale risparmio gestito	34.977,3	13.351,0	19.325,2	23.640,2	42.091,6
Propri	23.049,8	9.987,1	15.756,2	18.806,9	30.125,8
Di terzi	11.927,5	3.363,9	3.569,0	4.833,3	11.965,8

Per gli anni 2019, 2020 e 2021 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

	2017	2018	2019	2020	2021
<u>RACCOLTA NETTA</u>					
OICR di diritto italiano	3.080,3	669,2	-468,9	-664,4	-672,9
Propri	3.048,9	735,0	-400,0	-647,7	-727,8
Di terzi	31,4	-65,8	-68,8	-16,7	54,9
OICR di diritto estero	16.347,9	5.564,5	4.342,8	7.497,9	13.405,1
Propri	4.741,5	2.087,7	4.083,6	5.145,0	6.804,6
Di terzi	11.606,4	3.476,9	259,2	2.352,9	6.600,4
Fondi di Fondi	-819,0	-2.474,9	-745,6	408,4	1.497,7
Propri	-1.096,9	-2.193,4	-637,5	494,0	1.433,0
Di terzi	277,9	-281,5	-108,1	-85,6	64,7
<u>Dettaglio fondi di fondi</u>					
Fondi di Fondi di diritto italiano	17,4	-16,0	-66,7	-2,3	68,2
Propri	-37,6	-52,1	-53,4	6,1	56,6
Di terzi	55,0	36,1	-13,4	-8,3	11,7
Fondi di Fondi di diritto estero	-836,4	-2.458,8	-678,9	410,7	1.429,4
Propri	-1.059,3	-2.141,3	-584,2	487,9	1.376,4
Di terzi	223,0	-317,6	-94,7	-77,3	53,0
Fondi Speculativi	-33,3	-18,5	-32,3	-37,9	-22,2
Propri	-35,6	-17,1	-23,6	-26,7	-13,3
Di terzi	2,3	-1,4	-8,7	-11,1	-8,9
Fondi chiusi mobiliari	216,2	445,7	713,0	821,2	1.497,3
Propri	264,9	459,7	724,9	847,0	1.518,3
Di terzi	-48,8	-14,0	-11,9	-25,9	-21,0
Fondi chiusi immobiliari	12,9	-2,8	-4,2	5,0	11,7
Propri	3,7	-3,0	-3,6	-2,3	-12,7
Di terzi	9,2	0,3	-0,6	7,4	24,4
GPF	2.698,5	185,5	2.827,8	4.494,9	6.701,7
Propri	2.701,6	195,9	2.828,3	4.496,1	6.689,5
Di terzi	-3,0	-10,4	-0,5	-1,2	12,2
GPM	1.496,6	-321,9	-125,1	-46,3	1.362,2
Propri	1.510,4	-317,3	-215,2	-143,8	1.274,5
Di terzi	-13,8	-4,6	90,1	97,4	87,7
Vita tradizionali	1.227,0	2.668,2	4.935,5	1.702,7	226,4
Propri	1.155,5	2.170,5	3.273,0	712,3	-839,5
Di terzi	71,4	497,7	1.662,4	990,5	1.065,9
Index linked	-182,2	-7,2	-0,6	-0,4	0,0
Propri	-181,8	-7,2	-0,5	-0,4	0,0
Di terzi	-0,4	0,0	-0,1	0,0	0,0
Unit linked	5.425,4	2.614,3	3.423,0	4.891,9	10.057,7
Propri	5.823,8	3.320,5	3.844,3	5.491,5	10.002,9
Di terzi	-398,4	-706,2	-421,3	-599,5	54,8
Multi-ramo	4.620,6	3.177,9	3.522,5	3.545,2	6.763,9
Propri	4.321,7	2.805,0	1.504,2	1.566,7	3.020,0
Di terzi	298,9	372,8	2.018,3	1.978,5	3.743,9
Fondi pensione	491,5	500,0	573,4	655,5	849,0
Propri	424,6	411,6	424,8	514,6	584,5
Di terzi	66,9	88,4	148,6	140,9	264,5
Piani previdenziali individuali	394,8	351,0	364,1	366,2	414,1
Propri	367,5	339,2	353,5	360,6	391,9
Di terzi	27,4	11,8	10,5	5,6	22,2
Totale risparmio gestito	34.977,3	13.351,0	19.325,2	23.640,2	42.091,6
Propri	23.049,8	9.987,1	15.756,2	18.806,9	30.125,8
Di terzi	11.927,5	3.363,9	3.569,0	4.833,3	11.965,8

Per gli anni 2019, 2020 e 2021 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**

	I Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20	I Trim.21	II Trim.21	III Trim.21	IV Trim.21
<u>RACCOLTA NETTA</u>								
Fondi comuni e Sicav	-2.518,8	4.741,1	1.970,4	3.837,6	3.552,5	4.349,0	3.544,3	4.270,9
Propri	184,9	2.594,5	1.552,4	1.477,5	1.198,4	2.885,4	2.110,7	2.807,6
Di terzi	-2.703,7	2.146,6	418,0	2.360,1	2.354,1	1.463,6	1.433,6	1.463,2
Gestioni patrimoniali	501,0	1.289,8	901,9	1.755,9	2.068,9	1.709,2	1.420,8	2.865,0
Propri	462,0	1.258,9	891,0	1.740,4	2.048,8	1.675,7	1.403,0	2.836,4
Di terzi	39,0	30,9	10,9	15,5	20,1	33,5	17,8	28,6
Prodotti assicurativi	1.756,6	2.361,1	2.097,1	3.924,7	4.232,9	4.162,9	4.065,2	4.587,0
Propri	1.142,0	1.950,0	1.653,1	3.025,0	3.157,6	3.172,8	2.590,2	3.262,6
Di terzi	614,7	411,1	444,0	899,7	1.075,2	990,1	1.474,9	1.324,4
Prodotti previdenziali	216,6	197,8	196,0	411,5	219,1	293,1	253,3	497,6
Propri	183,4	168,7	167,4	355,7	174,0	182,5	207,2	412,8
Di terzi	33,1	29,1	28,6	55,7	45,1	110,6	46,2	84,8
Totale risparmio gestito	-44,6	8.589,8	5.165,4	9.929,6	10.073,4	10.514,2	9.283,5	12.220,5
Propri	1.972,2	5.972,1	4.264,0	6.598,6	6.578,9	7.916,4	6.311,1	9.319,4
Di terzi	-2.016,9	2.617,7	901,4	3.331,0	3.494,5	2.597,8	2.972,5	2.901,0

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.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20	I Trim.21	II Trim.21	III Trim.21	IV Trim.21
<u>RACCOLTA NETTA</u>								
OICR di diritto italiano	-544,0	41,8	161,3	-323,4	-686,7	-24,5	-104,3	142,7
Propri	-531,6	43,6	178,7	-338,4	-635,1	-75,3	-143,8	126,3
Di terzi	-12,4	-1,8	-17,4	15,0	-51,7	50,8	39,4	16,3
OICR di diritto estero	-1.870,3	4.093,9	1.486,8	3.787,5	3.902,5	3.659,1	3.045,5	2.797,9
Propri	771,8	1.904,6	1.029,1	1.439,5	1.499,9	2.248,5	1.691,2	1.365,1
Di terzi	-2.642,1	2.189,3	457,7	2.348,0	2.402,6	1.410,6	1.354,4	1.432,8
Fondi di Fondi	-405,7	597,9	138,9	77,3	206,5	385,6	342,3	563,3
Propri	-353,9	612,4	158,1	77,5	201,4	375,2	318,2	538,2
Di terzi	-51,7	-14,5	-19,2	-0,2	5,1	10,4	24,1	25,1
<u>Dettaglio fondi di fondi</u>								
Fondi di Fondi di diritto italiano	-6,3	6,5	2,7	-5,2	11,4	17,2	19,0	20,7
Propri	-3,0	6,3	4,2	-1,5	12,9	12,7	15,8	15,2
Di terzi	-3,3	0,2	-1,5	-3,7	-1,5	4,4	3,2	5,5
Fondi di Fondi di diritto estero	-399,4	591,4	136,1	82,6	195,1	368,4	323,3	542,6
Propri	-350,9	606,1	153,8	79,0	188,5	362,5	302,4	523,0
Di terzi	-48,5	-14,7	-17,7	3,6	6,6	6,0	20,9	19,6
Fondi Speculativi	-13,2	-16,2	-2,6	-5,8	-7,4	-5,8	-5,9	-3,1
Propri	-10,6	-8,6	-2,4	-5,1	-4,2	-2,7	-4,5	-1,8
Di terzi	-2,6	-7,6	-0,2	-0,7	-3,1	-3,1	-1,4	-1,3
Fondi chiusi mobiliari	310,3	23,4	186,5	301,0	136,6	345,2	244,7	770,7
Propri	310,3	42,9	189,6	304,2	136,9	350,6	250,2	780,5
Di terzi	0,0	-19,5	-3,2	-3,2	-0,3	-5,4	-5,5	-9,8
Fondi chiusi immobiliari	4,1	0,4	-0,4	0,9	1,0	-10,6	21,9	-0,6
Propri	-1,1	-0,3	-0,7	-0,3	-0,4	-11,0	-0,6	-0,6
Di terzi	5,2	0,7	0,3	1,2	1,5	0,4	22,5	0,1
GPF	611,1	1.008,2	1.016,9	1.858,7	1.897,1	1.754,4	1.112,5	1.937,8
Propri	611,1	1.009,4	1.016,9	1.858,7	1.897,1	1.741,7	1.112,4	1.938,2
Di terzi	0,0	-1,2	0,0	0,0	0,0	12,6	0,1	-0,5
GPM	-110,1	281,6	-115,0	-102,8	171,9	-45,2	308,3	927,2
Propri	-149,1	249,5	-125,9	-118,3	151,8	-66,0	290,6	898,2
Di terzi	39,0	32,1	10,9	15,5	20,1	20,8	17,7	29,1
Vita tradizionali	84,9	737,9	437,7	442,2	77,3	-57,7	21,3	185,5
Propri	-147,1	503,5	187,0	168,8	-305,5	-275,3	-226,4	-32,3
Di terzi	232,0	234,4	250,8	273,4	382,8	217,5	247,7	217,8
Index linked	-0,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Propri	-0,2	0,0	0,0	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Di terzi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Unit linked	585,4	1.125,5	1.067,2	2.113,9	2.662,5	2.677,1	2.299,5	2.418,6
Propri	883,7	1.155,1	1.169,3	2.283,3	2.728,4	2.715,6	2.164,5	2.394,4
Di terzi	-298,4	-29,7	-102,1	-169,4	-65,9	-38,5	135,0	24,2
Multi-ramo	1.086,5	497,8	592,2	1.368,8	1.493,1	1.543,6	1.744,3	1.982,9
Propri	405,4	291,4	296,9	573,0	734,8	732,6	652,1	900,6
Di terzi	681,1	206,4	295,3	795,8	758,3	811,0	1.092,2	1.082,3
Fondi pensione	151,3	118,7	116,6	268,9	143,9	228,9	153,0	323,2
Propri	116,7	86,1	89,6	222,1	101,4	118,5	110,9	253,7
Di terzi	34,5	32,6	27,1	46,7	42,5	110,4	42,0	69,6
Piani previdenziali individuali	65,3	79,0	79,3	142,6	75,2	64,2	100,3	174,3
Propri	66,7	82,5	77,8	133,6	72,6	64,0	96,2	159,1
Di terzi	-1,4	-3,5	1,5	9,0	2,6	0,2	4,1	15,2
Totale risparmio gestito	-44,6	8.589,8	5.165,4	9.929,6	10.073,4	10.514,2	9.283,5	12.220,5
Propri	1.972,2	5.972,1	4.264,0	6.598,6	6.578,9	7.916,4	6.311,1	9.319,4
Di terzi	-2.016,9	2.617,7	901,4	3.331,0	3.494,5	2.597,8	2.972,5	2.901,0

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

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

	gen-21	feb-21	mar-21	apr-21	mag-21	giu-21	lug-21	ago-21	set-21	ott-21	nov-21	dic-21
<u>RACCOLTA NETTA</u>												
OICR di diritto italiano	-267,1	-313,3	-106,3	-58,7	-124,4	158,7	-18,9	22,9	-108,4	-26,1	188,8	-20,0
Propri	-232,6	-293,1	-109,4	-63,5	-134,3	122,5	-34,5	-1,5	-107,7	-18,1	180,9	-36,4
Di terzi	-34,5	-20,2	3,0	4,8	9,8	36,2	15,7	24,4	-0,6	-7,9	7,9	16,4
OICR di diritto estero	775,3	1.459,3	1.667,8	1.493,8	1.025,4	1.139,9	1.326,7	1.127,5	591,4	888,6	627,7	1.281,6
Propri	234,5	474,7	790,6	772,8	565,1	910,6	674,7	543,1	473,3	634,7	211,5	518,9
Di terzi	540,8	984,6	877,2	721,0	460,3	229,3	651,9	584,3	118,1	254,0	416,2	762,7
Fondi di Fondi	30,8	-32,4	208,1	197,8	82,3	105,5	103,6	146,6	92,1	89,9	140,1	333,3
Propri	36,3	-32,4	197,5	194,7	79,8	100,8	91,1	140,2	86,9	85,5	128,4	324,3
Di terzi	-5,5	0,0	10,6	3,1	2,6	4,7	12,5	6,4	5,3	4,4	11,7	9,0
<u>Dettaglio fondi di fondi</u>												
Fondi di Fondi di diritto italiano	4,5	2,0	4,9	4,4	5,8	7,0	4,4	5,1	9,5	3,7	6,7	10,3
Propri	5,2	3,0	4,6	3,5	3,9	5,4	3,1	4,2	8,5	2,8	3,7	8,6
Di terzi	-0,7	-1,0	0,3	0,9	1,9	1,6	1,2	0,9	1,0	0,9	3,0	1,7
Fondi di Fondi di diritto estero	26,2	-34,4	203,2	193,5	76,5	98,5	99,2	141,5	82,6	86,2	133,4	323,0
Propri	31,1	-35,4	192,8	191,2	75,9	95,4	88,0	136,1	78,4	82,7	124,6	315,7
Di terzi	-4,8	1,1	10,4	2,3	0,6	3,1	11,2	5,4	4,2	3,5	8,7	7,3
Fondi Speculativi	-2,7	-2,7	-2,0	-2,5	-1,1	-2,2	-0,5	-0,5	-4,8	-0,2	-1,0	-1,9
Propri	-1,8	-1,0	-1,4	-1,5	0,3	-1,4	-0,1	0,0	-4,4	0,0	-0,9	-1,0
Di terzi	-0,8	-1,7	-0,6	-1,0	-1,3	-0,8	-0,5	-0,5	-0,4	-0,2	-0,1	-0,9
Fondi chiusi mobiliari	193,0	0,1	-56,5	174,0	176,6	-5,4	-0,5	37,7	207,5	228,3	87,1	455,3
Propri	193,0	0,4	-56,5	174,0	176,6	0,0	-0,4	37,7	213,0	228,3	96,9	455,3
Di terzi	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0	-5,4	0,0	0,0	-5,5	0,0	-9,8	0,0
Fondi chiusi immobiliari	0,2	0,0	0,8	-0,2	0,0	-10,4	21,8	0,2	-0,1	-0,1	0,3	-0,7
Propri	-0,2	-0,2	0,0	-0,4	-0,1	-10,5	-0,2	-0,1	-0,4	-0,3	-0,2	-0,1
Di terzi	0,4	0,2	0,8	0,2	0,1	0,1	22,0	0,3	0,2	0,2	0,5	-0,6
GPF	146,7	852,5	897,9	633,4	573,5	547,5	341,0	327,7	443,9	410,2	784,4	743,2
Propri	146,7	852,5	897,9	633,4	573,5	534,9	340,6	327,7	444,1	410,2	784,9	743,2
Di terzi	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	12,6	0,3	0,0	-0,2	0,0	-0,5	0,0
GPM	296,1	-194,7	70,4	150,0	-123,6	-71,6	5,2	226,4	76,7	161,0	178,0	588,2
Propri	293,9	-200,1	57,9	139,2	-134,4	-70,8	-4,3	222,2	72,6	154,9	169,5	573,8
Di terzi	2,2	5,4	12,5	10,8	10,8	-0,8	9,4	4,2	4,1	6,1	8,5	14,5
Vita tradizionali	42,2	45,6	-10,4	52,1	-71,6	-38,2	27,4	41,7	-47,8	16,1	27,7	141,7
Propri	-59,8	-138,1	-107,6	-31,1	-122,9	-121,3	-98,4	-25,2	-102,8	-25,3	-39,7	32,7
Di terzi	102,0	183,7	97,1	83,2	51,3	83,1	125,8	66,9	55,0	41,4	67,4	109,0
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
Propri	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
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	580,0	1.058,7	1.023,8	922,3	892,5	862,2	931,3	671,3	697,0	770,5	851,3	796,9
Propri	627,3	1.072,6	1.028,5	955,3	930,4	830,0	870,5	656,4	637,6	777,9	863,4	753,1
Di terzi	-47,2	-14,0	-4,7	-32,9	-37,9	32,3	60,7	14,9	59,4	-7,4	-12,1	43,8
Multi-ramo	381,0	522,2	589,9	473,6	522,5	547,5	592,8	635,1	516,4	608,9	647,0	727,0
Propri	189,2	297,9	247,6	194,9	259,4	278,4	218,0	160,4	273,8	300,2	359,9	240,6
Di terzi	191,8	224,3	342,3	278,8	263,1	269,2	374,8	474,7	242,6	308,8	287,1	486,4
Fondi pensione	58,3	51,5	34,1	56,2	118,9	53,8	64,8	49,1	39,1	60,5	81,7	181,1
Propri	37,6	35,9	27,8	42,2	39,8	36,5	46,5	34,4	30,1	48,7	59,9	145,0
Di terzi	20,7	15,5	6,3	14,0	79,2	17,2	18,3	14,7	9,0	11,8	21,8	36,0
Piani previdenziali individuali	38,4	17,6	19,2	24,3	19,3	20,6	46,7	20,7	33,0	38,5	44,9	90,9
Propri	35,8	16,9	19,9	24,4	20,1	19,5	44,8	19,4	32,0	39,4	39,6	80,1
Di terzi	2,7	0,7	-0,7	-0,1	-0,8	1,1	1,9	1,3	1,0	-0,9	5,3	10,8
Totale risparmio gestito	2.272,3	3.464,4	4.336,7	4.116,0	3.090,4	3.307,9	3.441,3	3.306,4	2.535,8	3.246,2	3.657,8	5.316,5
Propri	1.499,9	2.086,1	2.992,9	3.034,2	2.253,3	2.629,0	2.148,4	2.114,7	2.048,0	2.636,1	2.854,0	3.829,4
Di terzi	772,5	1.378,3	1.343,8	1.081,8	837,1	678,9	1.292,9	1.191,7	487,8	610,1	803,8	1.487,1

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.17	%	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%
<u>PATRIMONIO</u>										
Fondi comuni e Sicav	184.543,8	100,00	173.761,0	100,00	204.129,9	100,00	214.942,8	100,00	254.056,7	100,00
Propri	91.840,1	49,77	91.301,6	52,54	107.219,1	52,52	112.719,1	52,44	132.545,0	52,17
Di terzi	92.703,7	50,23	82.459,4	47,46	96.910,8	47,48	102.223,7	47,56	121.511,7	47,83
Gestioni patrimoniali	58.307,0	100,00	54.624,3	100,00	64.188,2	100,00	69.971,4	100,00	85.718,0	100,00
Propri	58.227,7	99,86	54.569,2	99,90	64.006,5	99,72	69.697,5	99,61	85.319,0	99,53
Di terzi	79,3	0,14	55,1	0,10	181,7	0,28	273,9	0,39	399,0	0,47
Prodotti assicurativi	127.855,2	100,00	128.879,4	100,00	155.446,3	100,00	167.289,0	100,00	195.759,1	100,00
Propri	117.018,3	91,52	116.806,0	90,63	129.187,5	83,11	138.481,1	82,78	160.836,3	82,16
Di terzi	10.836,9	8,48	12.073,4	9,37	26.258,8	16,89	28.807,9	17,22	34.922,9	17,84
Prodotti previdenziali	11.828,1	100,00	11.876,6	100,00	14.380,3	100,00	15.513,9	100,00	18.474,9	100,00
Propri	10.946,0	92,54	10.750,9	90,52	12.745,6	88,63	13.692,3	88,26	16.196,9	87,67
Di terzi	882,1	7,46	1.125,7	9,48	1.634,6	11,37	1.821,6	11,74	2.278,0	12,33
Totale risparmio gestito	382.534,1	100,00	369.141,4	100,00	438.144,6	100,00	467.717,1	100,00	554.008,8	100,00
Propri	278.032,1	72,68	273.427,8	74,07	313.158,7	71,47	334.589,9	71,54	394.897,2	71,28
Di terzi	104.502,0	27,32	95.713,6	25,93	124.985,9	28,53	133.127,2	28,46	159.111,6	28,72

Per gli anni 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.17	%	Dic.18	%	Dic.19	%	Dic.20	%	Dic.21	%
<u>PATRIMONIO</u>										
OICR di diritto italiano	20.028,7	100,00	18.828,8	100,00	22.311,3	100,00	21.526,9	100,00	23.971,0	100,00
Propri	17.225,7	86,01	16.301,0	86,57	19.585,5	87,78	18.796,2	87,31	20.868,2	87,06
Di terzi	2.803,0	13,99	2.527,8	13,43	2.725,9	12,22	2.730,8	12,69	3.102,8	12,94
OICR di diritto estero	131.216,6	100,00	126.414,7	100,00	150.328,9	100,00	159.740,3	100,00	191.386,8	100,00
Propri	49.812,8	37,96	47.913,8	37,90	57.527,6	38,27	61.498,9	38,50	74.494,2	38,92
Di terzi	81.403,8	62,04	78.500,9	62,10	92.801,2	61,73	98.241,4	61,50	116.892,7	61,08
Fondi di Fondi	32.087,8	100,00	26.901,0	100,00	29.183,9	100,00	30.613,1	100,00	33.970,5	100,00
Propri	23.881,5	74,43	25.703,6	95,55	27.998,8	95,94	29.506,4	96,38	32.646,4	96,10
Di terzi	8.206,3	25,57	1.197,4	4,45	1.185,2	4,06	1.106,7	3,62	1.324,1	3,90
<u>Dettaglio fondi di fondi</u>										
Fondi di Fondi di diritto italiano	824,7	100,00	736,2	100,00	780,7	100,00	799,2	100,00	990,1	100,00
Propri	664,5	80,58	557,4	75,71	584,9	74,92	615,1	76,97	763,5	77,12
Di terzi	160,2	19,42	178,8	24,29	195,8	25,08	184,1	23,03	226,5	22,88
Fondi di Fondi di diritto estero	31.263,1	100,00	26.164,8	100,00	28.403,2	100,00	29.813,9	100,00	32.980,4	100,00
Propri	23.217,0	74,26	25.146,2	96,11	27.413,8	96,52	28.891,3	96,91	31.882,9	96,67
Di terzi	8.046,1	25,74	1.018,6	3,89	989,4	3,48	922,6	3,09	1.097,6	3,33
Fondi Speculativi	234,8	100,00	185,7	100,00	164,2	100,00	120,1	100,00	108,2	100,00
Propri	177,2	75,46	135,0	72,69	120,7	73,56	91,3	76,00	87,5	80,90
Di terzi	57,6	24,54	50,7	27,31	43,4	26,44	28,8	24,00	20,7	19,10
Fondi chiusi mobiliari	641,0	100,00	1.113,0	100,00	1.866,2	100,00	2.669,7	100,00	4.342,5	100,00
Propri	473,4	73,85	969,4	87,10	1.739,4	93,20	2.594,6	97,19	4.247,4	97,81
Di terzi	167,6	26,15	143,6	12,90	126,9	6,80	75,1	2,81	95,1	2,19
Fondi chiusi immobiliari	335,0	100,00	317,7	100,00	275,3	100,00	272,6	100,00	277,7	100,00
Propri	269,6	80,49	278,8	87,74	247,1	89,74	231,8	85,03	201,4	72,51
Di terzi	65,4	19,51	39,0	12,26	28,3	10,26	40,8	14,97	76,3	27,49
GPF	20.809,8	100,00	19.370,8	100,00	27.593,1	100,00	32.875,8	100,00	41.649,5	100,00
Propri	20.798,1	99,94	19.369,6	99,99	27.587,7	99,98	32.874,5	100,00	41.635,5	99,97
Di terzi	11,7	0,06	1,2	0,01	5,4	0,02	1,3	0,00	14,0	0,03
GPM	37.497,3	100,00	35.253,5	100,00	36.595,1	100,00	37.095,6	100,00	44.068,5	100,00
Propri	37.429,6	99,82	35.199,6	99,85	36.418,8	99,52	36.823,0	99,27	43.683,5	99,13
Di terzi	67,6	0,18	53,8	0,15	176,3	0,48	272,6	0,73	385,0	0,87
Vita tradizionali	33.871,8	100,00	36.607,0	100,00	42.597,0	100,00	43.978,2	100,00	46.845,3	100,00
Propri	30.641,0	90,46	33.098,4	90,42	34.116,0	80,09	34.582,8	78,64	36.311,1	77,51
Di terzi	3.230,8	9,54	3.508,6	9,58	8.481,0	19,91	9.395,3	21,36	10.534,2	22,49
Index linked	0,5	100,00	2,1	100,00	1,4	100,00	0,9	100,00	0,8	100,00
Propri	0,5	100,00	2,1	100,00	1,3	92,83	0,8	89,06	0,7	86,68
Di terzi	0,0	0,00	0,0	0,00	0,1	7,17	0,1	10,94	0,1	13,32
Unit linked	76.851,3	100,00	72.865,4	100,00	87.804,9	100,00	94.380,3	100,00	110.156,3	100,00
Propri	69.646,2	90,62	65.095,8	89,34	76.890,4	87,57	83.909,4	88,91	99.190,0	90,04
Di terzi	7.205,0	9,38	7.769,7	10,66	10.914,5	12,43	10.470,9	11,09	10.966,2	9,96
Multi-ramo	17.131,6	100,00	19.405,0	100,00	25.042,9	100,00	28.929,6	100,00	38.756,8	100,00
Propri	16.730,6	97,66	18.609,8	95,90	18.179,8	72,59	19.988,0	69,09	25.334,5	65,37
Di terzi	401,1	2,34	795,2	4,10	6.863,1	27,41	8.941,6	30,91	13.422,3	34,63
Fondi pensione	3.759,9	100,00	4.109,2	100,00	5.123,8	100,00	5.973,5	100,00	7.311,4	100,00
Propri	3.235,6	86,06	3.365,1	81,89	4.174,4	81,47	4.835,7	80,95	5.793,3	79,24
Di terzi	524,2	13,94	744,0	18,11	949,5	18,53	1.137,8	19,05	1.518,1	20,76
Piani previdenziali individuali	8.068,2	100,00	7.767,5	100,00	9.256,4	100,00	9.540,4	100,00	11.163,6	100,00
Propri	7.710,3	95,56	7.385,8	95,09	8.571,3	92,60	8.856,6	92,83	10.403,6	93,19
Di terzi	357,9	4,44	381,7	4,91	685,2	7,40	683,9	7,17	759,9	6,81
Totale risparmio gestito	382.534,1	100,00	369.141,4	100,00	438.144,6	100,00	467.717,1	100,00	554.008,8	100,00
Propri	278.032,1	72,68	273.427,8	74,07	313.158,7	71,47	334.589,9	71,54	394.897,2	71,28
Di terzi	104.502,0	27,32	95.713,6	25,93	124.985,9	28,53	133.127,2	28,46	159.111,6	28,72

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

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

	Dic.20	%	Mar.21	%	Giu.21	%	Set.21	%	Dic.21	%
<u>PATRIMONIO</u>										
Fondi comuni e Sicav	214.942,8	100,00	224.339,8	100,00	240.245,7	100,00	245.729,8	100,00	254.056,7	100,00
Propri	112.719,1	52,44	117.504,8	52,38	125.998,2	52,45	127.993,1	52,09	132.545,0	52,17
Di terzi	102.223,7	47,56	106.835,0	47,62	114.247,6	47,55	117.736,7	47,91	121.511,7	47,83
Gestioni patrimoniali	69.971,4	100,00	73.250,9	100,00	79.965,4	100,00	81.319,5	100,00	85.718,0	100,00
Propri	69.697,5	99,61	72.948,6	99,59	79.615,3	99,56	80.956,1	99,55	85.319,0	99,53
Di terzi	273,9	0,39	302,3	0,41	350,1	0,44	363,4	0,45	399,0	0,47
Prodotti assicurativi	167.289,0	100,00	173.722,8	100,00	184.849,3	100,00	188.952,3	100,00	195.759,1	100,00
Propri	138.481,1	82,78	143.419,0	82,56	153.170,4	82,86	155.505,2	82,30	160.836,3	82,16
Di terzi	28.807,9	17,22	30.303,7	17,44	31.678,8	17,14	33.447,1	17,70	34.922,9	17,84
Prodotti previdenziali	15.513,9	100,00	16.289,3	100,00	17.084,9	100,00	17.508,7	100,00	18.474,9	100,00
Propri	13.692,3	88,26	14.373,7	88,24	14.994,0	87,76	15.314,9	87,47	16.196,9	87,67
Di terzi	1.821,6	11,74	1.915,6	11,76	2.090,9	12,24	2.193,8	12,53	2.278,0	12,33
Totale risparmio gestito	467.717,1	100,00	487.602,8	100,00	522.145,3	100,00	533.510,2	100,00	554.008,8	100,00
Propri	334.589,9	71,54	348.246,2	71,42	373.777,9	71,59	379.769,2	71,18	394.897,2	71,28
Di terzi	133.127,2	28,46	139.356,6	28,58	148.367,4	28,41	153.741,0	28,82	159.111,6	28,72

Per il 2020 e per i primi due trimestri del 2021 non è disponibile la ripartizione completa dei corrispondenti valori riportati nella tav.2c.

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

	Dic.20	%	Mar.21	%	Giu.21	%	Set.21	%	Dic.21	%
<u>PATRIMONIO</u>										
OICR di diritto italiano	21.526,9	100,00	21.484,0	100,00	23.302,8	100,00	23.478,3	100,00	23.971,0	100,00
Propri	18.796,2	87,31	18.762,7	87,33	20.435,5	87,70	20.443,6	87,07	20.868,2	87,06
Di terzi	2.730,8	12,69	2.721,3	12,67	2.867,3	12,30	3.034,7	12,93	3.102,8	12,94
OICR di diritto estero	159.740,3	100,00	168.204,6	100,00	180.753,1	100,00	185.449,8	100,00	191.386,8	100,00
Propri	61.498,9	38,50	65.361,0	38,86	70.683,0	39,10	72.204,7	38,93	74.494,2	38,92
Di terzi	98.241,4	61,50	102.843,6	61,14	110.070,0	60,90	113.245,2	61,07	116.892,7	61,08
Fondi di Fondi	30.613,1	100,00	31.444,7	100,00	32.586,8	100,00	32.796,8	100,00	33.970,5	100,00
Propri	29.506,4	96,38	30.314,2	96,40	31.410,8	96,39	31.523,3	96,12	32.646,4	96,10
Di terzi	1.106,7	3,62	1.130,4	3,60	1.176,1	3,61	1.273,5	3,88	1.324,1	3,90
<u>Dettaglio fondi di fondi</u>										
Fondi di Fondi di diritto italiano	799,2	100,00	844,0	100,00	888,7	100,00	933,3	100,00	990,1	100,00
Propri	615,1	76,97	652,1	77,27	683,0	76,85	720,2	77,17	763,5	77,12
Di terzi	184,1	23,03	191,9	22,73	205,7	23,15	213,1	22,83	226,5	22,88
Fondi di Fondi di diritto estero	29.813,9	100,00	30.600,7	100,00	31.698,1	100,00	31.863,5	100,00	32.980,4	100,00
Propri	28.891,3	96,91	29.662,1	96,93	30.727,8	96,94	30.803,1	96,67	31.882,9	96,67
Di terzi	922,6	3,09	938,6	3,07	970,3	3,06	1.060,4	3,33	1.097,6	3,33
Fondi Speculativi	120,1	100,00	119,4	100,00	116,1	100,00	110,9	100,00	108,2	100,00
Propri	91,3	76,00	93,6	78,34	92,7	79,82	89,1	80,39	87,5	80,90
Di terzi	28,8	24,00	25,9	21,66	23,4	20,18	21,7	19,61	20,7	19,10
Fondi chiusi mobiliari	2.669,7	100,00	2.830,8	100,00	3.241,4	100,00	3.614,2	100,00	4.342,5	100,00
Propri	2.594,6	97,19	2.756,7	97,38	3.160,5	97,50	3.517,1	97,31	4.247,4	97,81
Di terzi	75,1	2,81	74,1	2,62	80,9	2,50	97,1	2,69	95,1	2,19
Fondi chiusi immobiliari	272,6	100,00	256,4	100,00	245,4	100,00	279,7	100,00	277,7	100,00
Propri	231,8	85,03	216,6	84,50	215,6	87,85	215,3	76,96	201,4	72,51
Di terzi	40,8	14,97	39,7	15,50	29,8	12,15	64,5	23,04	76,3	27,49
GPF	32.875,8	100,00	35.198,7	100,00	37.878,0	100,00	38.864,9	100,00	41.649,5	100,00
Propri	32.874,5	100,00	35.197,4	100,00	37.863,8	99,96	38.850,5	99,96	41.635,5	99,97
Di terzi	1,3	0,00	1,3	0,00	14,2	0,04	14,3	0,04	14,0	0,03
GPM	37.095,6	100,00	38.052,2	100,00	42.087,4	100,00	42.454,6	100,00	44.068,5	100,00
Propri	36.823,0	99,27	37.751,2	99,21	41.751,5	99,20	42.105,5	99,18	43.683,5	99,13
Di terzi	272,6	0,73	301,0	0,79	335,9	0,80	349,1	0,82	385,0	0,87
Vita tradizionali	43.978,2	100,00	44.273,8	100,00	46.206,0	100,00	46.587,9	100,00	46.845,3	100,00
Propri	34.582,8	78,64	34.380,9	77,66	36.151,4	78,24	36.281,5	77,88	36.311,1	77,51
Di terzi	9.395,3	21,36	9.892,9	22,34	10.054,6	21,76	10.306,5	22,12	10.534,2	22,49
Index linked	0,9	100,00	0,8	100,00	0,7	100,00	0,8	100,00	0,8	100,00
Propri	0,8	89,06	0,7	88,37	0,6	86,46	0,6	86,58	0,7	86,68
Di terzi	0,1	10,94	0,1	11,63	0,1	13,54	0,1	13,42	0,1	13,32
Unit linked	94.380,3	100,00	98.624,8	100,00	104.070,1	100,00	105.868,2	100,00	110.156,3	100,00
Propri	83.909,4	88,91	88.052,3	89,28	93.391,2	89,74	94.976,5	89,71	99.190,0	90,04
Di terzi	10.470,9	11,09	10.572,5	10,72	10.678,9	10,26	10.891,7	10,29	10.966,2	9,96
Multi-ramo	28.929,6	100,00	30.823,3	100,00	34.572,5	100,00	36.495,3	100,00	38.756,8	100,00
Propri	19.988,0	69,09	20.985,1	68,08	23.627,2	68,34	24.246,5	66,44	25.334,5	65,37
Di terzi	8.941,6	30,91	9.838,2	31,92	10.945,2	31,66	12.248,8	33,56	13.422,3	34,63
Fondi pensione	5.973,5	100,00	6.277,2	100,00	6.672,5	100,00	6.900,2	100,00	7.311,4	100,00
Propri	4.835,7	80,95	5.076,9	80,88	5.315,3	79,66	5.446,9	78,94	5.793,3	79,24
Di terzi	1.137,8	19,05	1.200,3	19,12	1.357,2	20,34	1.453,4	21,06	1.518,1	20,76
Piani previdenziali individuali	9.540,4	100,00	10.012,1	100,00	10.412,4	100,00	10.608,4	100,00	11.163,6	100,00
Propri	8.856,6	92,83	9.296,9	92,86	9.678,7	92,95	9.868,0	93,02	10.403,6	93,19
Di terzi	683,9	7,17	715,3	7,14	733,7	7,05	740,4	6,98	759,9	6,81
Totale risparmio gestito	467.717,1	100,00	487.602,8	100,00	522.145,3	100,00	533.510,2	100,00	554.008,8	100,00
Propri	334.589,9	71,54	348.246,2	71,42	373.777,9	71,59	379.769,2	71,18	394.897,2	71,28
Di terzi	133.127,2	28,46	139.356,6	28,58	148.367,4	28,41	153.741,0	28,82	159.111,6	28,72

Per il 2020 e per i primi due trimestri del 2021 non è disponibile la ripartizione completa dei corrispondenti valori riportati nella tav.2c.

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

	I Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20	Anno 2020	I Trim.21	II Trim.21	III Trim.21	IV Trim.21	Anno 2021
<u>CONTI CORRENTI</u>										
Num. aperture	118.299	92.263	95.289	120.358	426.209	149.006	127.743	85.379	81.271	443.399
Num. estinzioni	61.712	52.028	55.685	66.948	236.373	81.180	71.182	48.996	40.832	242.190
Num.c/c attivi (*)	3.797.317	3.842.278	3.886.589	3.941.857	-	4.015.588	4.092.559	3.953.826	4.020.076	-

(*) Dati di fine periodo.

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

	gen-21	feb-21	mar-21	apr-21	mag-21	giu-21	lug-21	ago-21	set-21	ott-21	nov-21	dic-21
<u>CONTI CORRENTI</u>												
Num. aperture	43.507	52.040	53.459	43.619	43.480	40.644	40.232	21.179	23.968	26.928	29.212	25.131
Num. estinzioni	21.418	28.430	31.332	22.542	23.306	25.334	19.780	17.560	11.656	11.891	13.946	14.995

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

	I Trim.20	II Trim.20	III Trim.20	IV Trim.20	Anno 2020	I Trim.21	II Trim.21	III Trim.21	IV Trim.21	Anno 2021
<u>CLIENTI</u>										
Num. entrate	70.096	50.503	54.539	66.923	242.061	83.380	73.215	57.531	78.114	292.240
Num. in essere (*)	4.536.873	4.565.465	4.598.681	4.634.924	-	4.680.404	4.758.706	4.801.328	4.794.269	-
<u>CONSULENTI FINANZIARI ABILITATI ALL'O.F.S.</u>										
Numero (*)	23.152	23.187	23.209	23.178	-	23.394	23.812	24.037	24.097	-
di cui operativi (**)	22.912	22.953	22.974	22.951	-	23.165	23.584	23.802	23.886	-

(*) Dati di fine periodo.

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

La flessione del numero di clienti al 31 dicembre 2021 è riconducibile ad un'operazione straordinaria di riassegnazione interna di clientela per circa 60 mila unità intervenuta nel corso del medesimo mese.

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

	gen-21	feb-21	mar-21	apr-21	mag-21	giu-21	lug-21	ago-21	set-21	ott-21	nov-21	dic-21
<u>CLIENTI</u>												
Num. entrate	24.541	28.057	30.782	25.153	23.826	24.236	22.983	13.507	21.041	25.678	26.851	25.585
Num. in essere	4.655.094	4.654.884	4.680.404	4.721.291	4.742.339	4.758.706	4.783.711	4.784.333	4.801.328	4.823.601	4.843.473	4.794.269
<u>CONSULENTI FINANZIARI ABILITATI ALL'O.F.S.</u>												
Numero	23.208	23.282	23.394	23.655	23.754	23.812	23.960	23.950	24.037	24.102	24.196	24.097
di cui operativi (*)	22.974	23.044	23.165	23.430	23.526	23.584	23.735	23.717	23.802	23.871	23.962	23.886

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

La flessione del numero di clienti al 31 dicembre 2021 è riconducibile ad un'operazione straordinaria di riassegnazione interna di clientela per circa 60 mila unità intervenuta nel corso del medesimo mese.