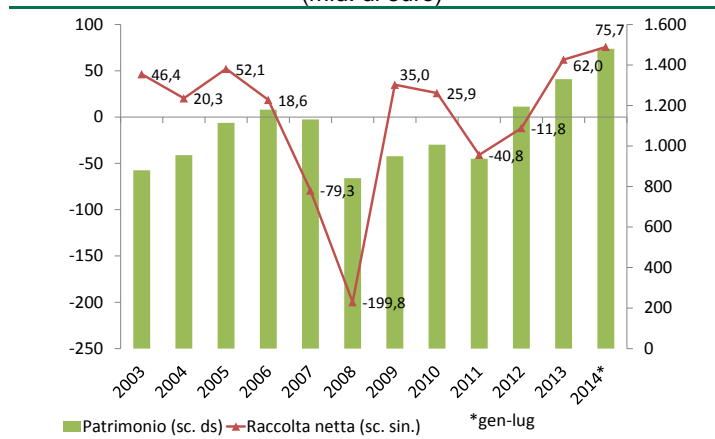


focus

settimanale del Servizio Studi BNL

L'industria del risparmio gestito in Italia

(mld. di euro)



Fonte: Assogestioni

Il **risparmio gestito** nel corso del 2014 ha continuato ad evidenziare una dinamica di sviluppo molto positiva. Il patrimonio a luglio ha toccato un nuovo massimo pari a 1.480 mld di euro, un valore dell'11% superiore a quello di dicembre 2013. Nei primi sette mesi del 2014 la **raccolta netta** ha raggiunto i 75,7 miliardi, un valore superiore a quello relativo all'intero 2013 (62 mld di euro) che già costituiva il miglior risultato dal 1999. Nel 2014 sono stati i fondi comuni a trainare la raccolta del risparmio gestito.

Alcuni dati recenti consentono di analizzare il mercato dal lato della domanda e fornire un **identikit dell'investitore italiano in fondi**. Nel 2013 per la prima volta dopo 11 anni si è registrato un incremento dei sottoscrittori in fondi arrivati a 5,6 mln. Un buon segnale anche se il numero resta contenuto rispetto agli oltre 9 mln registrati in media tra il 2002 e il 2006. L'età media dell'investitore in fondi è pari a 58 anni. Circa il 70% preferisce la sottoscrizione con versamento unico a fronte di un 20% che utilizza piani di accumulo (Pac) e un 10% che utilizza un mix delle due modalità.

L'investimento medio ammonta a 26mila euro, tuttavia la distribuzione del patrimonio dei fondi evidenzia un'elevata concentrazione dei sottoscrittori con maggiori dotazioni patrimoniali. Il primo 10% di individui per importo investito (circa 500mila sottoscrittori) detiene oltre la metà del patrimonio totale. Complessivamente il 68% del patrimonio è detenuto da investitori con un'età superiore ai 56 anni, mentre solo il 13% è detenuto da sottoscrittori con età inferiore ai 45 anni. Circa il 65% risiede nel Nord Italia, il 18% nelle regioni del Centro, il 12% nel Sud e il 5,5% nelle Isole.

29

18 settembre
2014

Direttore responsabile:
Giovanni Ajassa
tel. 0647028414
giovanni.ajassa@bnlmail.com



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia

Italia: un 2014 da record per il risparmio gestito

S. Ambrosetti ☎ 06-47028055 – stefano.ambrosetti@bnlmail.com

Il risparmio gestito nel corso del 2014 ha continuato ad evidenziare una dinamica di sviluppo molto positiva. Il patrimonio a luglio 2014 ha toccato un nuovo massimo pari a 1.480 mld di euro, un valore dell'11% superiore a quello di dicembre 2013. Nei primi sette mesi del 2014 la raccolta netta ha raggiunto i 75,7 miliardi, un valore superiore a quello relativo all'intero 2013 (62 mld di euro) che già costituiva il miglior risultato dal 1999.

La composizione del patrimonio gestito evidenzia una prevalenza delle gestioni di portafoglio che detengono una quota pari al 54% a fronte del 46% riferibile ai fondi comuni. Nel 2014 sono stati i fondi comuni a trainare la raccolta del risparmio gestito. Nei primi sette mesi dell'anno il saldo netto tra sottoscrizioni e riscatti è stato pari a 54 mld di euro.

Osservando l'evoluzione della domanda in un arco temporale decennale è possibile osservare alcuni interessanti fenomeni. In primo luogo i primi segni di un riavvicinamento all'investimento in fondi. Tra il 2002 e il 2005 il totale dei sottoscrittori di fondi comuni aveva raggiunto i 9 milioni, per poi calare sino ai 5,4 milioni del 2012. Nel 2013 si è registrata un'inversione di tendenza con un incremento dei sottoscrittori che ha portato il numero a 5,6 milioni.

Nel 2013 l'età media dell'investitore in fondi è salita a 58 anni dai 52 anni di media del 2002. Questo spostamento in avanti appare legato a una minor partecipazione degli individui più giovani e a una maggiore di quelli più anziani. Solo il 5,6% dei giovani italiani tra i 26 e i 35 anni investe in fondi comuni. Tra le modalità di sottoscrizione circa il 70% preferisce il versamento unico, a fronte di un 20% che utilizza piani di accumulo (Pac) e un 10% che utilizza un mix delle due modalità.

L'investimento medio ammonta a 26mila euro, tuttavia la distribuzione del patrimonio dei fondi evidenzia un'elevata concentrazione dei sottoscrittori con maggiori dotazioni patrimoniali. Il primo 10% di individui per importo investito (circa 500mila sottoscrittori) detiene oltre la metà del patrimonio totale. Complessivamente il 68% del patrimonio è detenuto da investitori con un'età superiore ai 56 anni, mentre solo il 13% è detenuto da sottoscrittori con età inferiore ai 45 anni. Circa il 65% risiede nel Nord Italia, il 18% nelle regioni del Centro, il 12% nel Sud e il 5,5% nelle Isole.

Il risparmio gestito nel corso del 2014 ha evidenziato una dinamica molto positiva in termini sia di raccolta sia di performance. I risparmiatori, in una situazione di mercato caratterizzata da tassi molto contenuti e incertezza sulle prospettive di crescita delle maggiori economie sviluppate, hanno preferito affidarsi a gestori professionali per l'allocazione dei propri investimenti.

Nel solo mese di luglio la raccolta netta dell'industria del risparmio gestito italiano è stata pari 15,3 mld di euro, in gran parte provenienti dal segmento dei fondi comuni aperti (11,2 mld di euro). Nei primi sette mesi del 2014 la raccolta netta ha raggiunto i 75,7 miliardi, un valore superiore a quello relativo all'intero 2013 (62 mld di euro) che ha rappresentato il miglior risultato dal 1999.

Anche in termini di patrimonio l'industria del risparmio gestito ha toccato un nuovo massimo pari a 1.480 mld di euro, un valore dell'11% superiore a quello di dicembre 2013. Oltre al flusso della raccolta netta un contributo determinante è provenuto dai

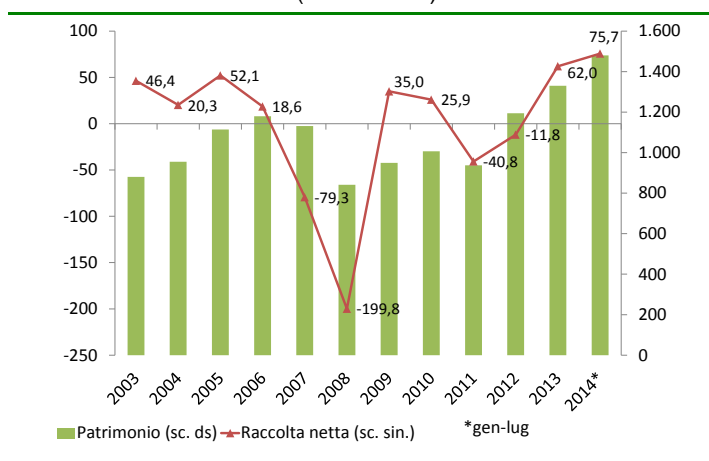
rendimenti che hanno beneficiato dell'andamento positivo dei mercati finanziari e di molti listini azionari.

La composizione del patrimonio gestito evidenzia una prevalenza delle gestioni di portafoglio (GPF, GPM, Gestioni previdenziali e Gestioni di prodotti assicurativi) che detengono una quota pari al 54% a fronte del 46% di patrimonio riferibile ai fondi comuni (aperti e chiusi). Il peso dei fondi comuni sul totale del risparmio gestito negli ultimi 18 mesi è aumentato di 2 punti percentuali (a fine 2012 ammontava al 44%), tuttavia prima della crisi finanziaria tale valore risultava ben superiore (57%).

Le gestioni di portafoglio nei primi sette mesi dell'anno hanno evidenziato una crescita del patrimonio prossima al 10% e hanno registrato un flusso di raccolta netta pari a 21 mld di euro. Il patrimonio complessivo, che ammonta a 802 mld di euro, è costituito prevalentemente da gestioni istituzionali (698 mld), mentre quelle retail ammontano a 104 mld di euro.

L'industria del risparmio gestito in Italia

(mld. di euro)



Fonte: Assogestioni

Nel 2014 sono stati i fondi comuni a trainare la raccolta del risparmio gestito. Nei primi sette mesi dell'anno il saldo netto tra sottoscrizioni e riscatti è stato pari a 54 mld di euro. In una situazione di mercato di difficile lettura la categoria di fondi più richiesta è stata quella dei fondi flessibili, quelli cioè che lasciano al gestore maggiore libertà di orientare gli investimenti nei prodotti e nei segmenti di mercato ritenuti di volta in volta più remunerativi. La raccolta netta per questi prodotti è stata pari a 28 mld di euro. L'altro comparto a riscuotere grande successo è stato quello dei fondi obbligazionari, che hanno raccolto oltre 16 mld di euro. Meno brillanti, seppure positivi, i risultati per i fondi azionari (+6,7 mld di euro) e per quelli bilanciati. Da registrare inoltre un ritorno di interesse per i fondi speculativi (hedge fund), che tornano ad avere una raccolta positiva (1 mld di euro). I tassi di interesse ai minimi storici, hanno portato inoltre a un progressivo aumento dei riscatti per i fondi monetari, dai quali sono defluiti tra gennaio e luglio circa 4,5 mld di euro.

Il patrimonio gestito dai fondi aperti e chiusi è tornato su un valore superiore a quello del 2007, prima dell'avvio della crisi finanziaria. A luglio 2014 è risultato in aumento del 13%, arrivando a 677 mld di euro dai 599 mld di fine 2013.

Oltre il 90% del totale dei fondi comuni è costituito dai fondi aperti. Il patrimonio gestito dai fondi comuni aperti (italiani ed esteri) sul mercato italiano è pari a circa 634 mld di

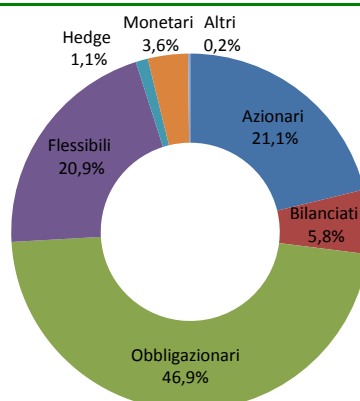
euro, in crescita del 14% rispetto al valore di fine 2013. La crescita dell'ultimo anno è attribuibile, oltre alla positiva dinamica della raccolta, anche alla rivalutazione del patrimonio legata a un positivo andamento dei rendimenti.

I prodotti obbligazionari continuano a costituire di gran lunga il comparto più scelto dai risparmiatori. In particolare si registra una progressiva diffusione di prodotti con cedola, in grado di garantire alla clientela l'incasso periodico dei flussi di interesse provenienti dall'investimento. Quasi la metà (47%) del patrimonio è costituito da fondi obbligazionari e circa il 21% da quelli azionari. I fondi flessibili hanno evidenziato un trend crescente e tra il 2007 ed oggi hanno raddoppiato il loro peso sul totale passando da poco più del 10% all'attuale 21%. La parte rimanente si ripartisce tra fondi bilanciati (5,8%), fondi hedge (1,2%) e fondi monetari (3,9%).

È interessante notare invece un rallentamento nella ricomposizione del patrimonio tra i fondi comuni di diritto italiano e quelli esteri, fenomeno che ha caratterizzato l'ultimo decennio. A luglio 2014 il peso dei fondi di diritto estero sul patrimonio complessivo ammonta al 69,5% del totale, a fronte del 70,3% di un anno prima. Nel 2009 il patrimonio dei fondi era ripartito al 50% tra fondi italiani ed esteri, nel 2005 la situazione era simmetrica a quella attuale, il 70% del totale erano fondi di diritto italiano e il 30% fondi di diritto estero.

Mercato italiano dei fondi comuni aperti: composizione del patrimonio

(quote %; 2014)



Fonte: Assogestioni

I fondi comuni in Italia nell'ultimo decennio: uno sguardo alla domanda

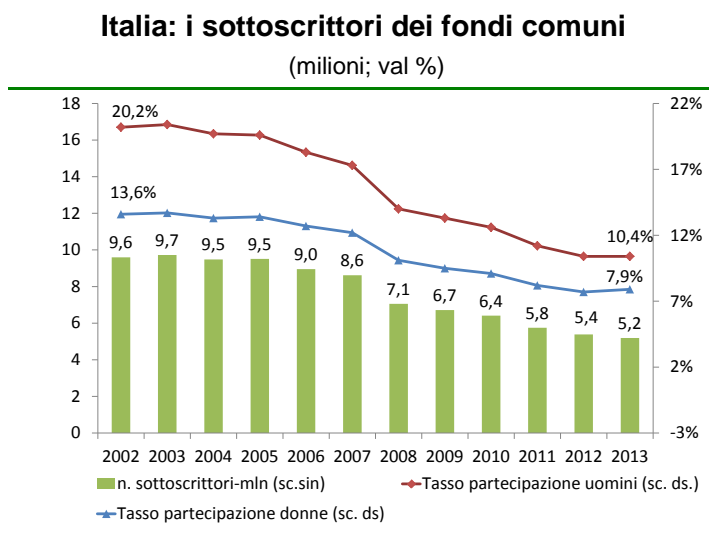
L'industria italiana dei fondi comuni nell'ultimo decennio ha affrontato numerose riflessioni e operato interventi anche di tipo normativo per rilanciare una forma di investimento che nel tempo aveva saputo ritagliarsi una posizione di rilievo nelle scelte di investimento dei risparmiatori italiani.

A una fase di notevole sviluppo sperimentata tra il 2003 e il 2006, caratterizzata da sostenuti tassi annui di crescita del patrimonio, ha fatto seguito una contrazione delle masse gestite in concomitanza con l'inizio della crisi finanziaria. Il calo dei corsi azionari e le turbolenze sui mercati da un lato e il venir meno della fiducia dei risparmiatori dall'altro hanno portato a un crollo della raccolta (-140 mld di euro nel solo 2008) e a una drastica contrazione del mercato. A fine 2009 il patrimonio gestito si era ridotto a un valore di poco superiore ai 400 mld di euro.

La distensione delle condizioni sui mercati e le azioni intraprese dal lato dell'offerta hanno cominciato a dare buoni frutti solo a partire dal 2012. In poco più di 24 mesi il patrimonio è cresciuto di circa il 50% arrivando oltre i 630 mld.

Il diverso contesto di mercato rispetto a quello prevalente negli anni della creazione e dello sviluppo dei fondi ha portato a un notevole ripensamento dei prodotti e dell'organizzazione stessa dell'industria. Le prospettive di rilancio non potevano prescindere dalla risoluzione di alcuni nodi: la ricerca di un rapporto maggiormente equilibrato tra costi e *performance*, l'importanza di una revisione del modello distributivo, l'esigenza di sanare situazioni di difformità sul piano regolamentare in ordine alla trasparenza e alla fiscalità di prodotti con analoghe caratteristiche.

Il ripensamento dell'offerta ha dovuto tenere conto anche dei notevoli cambiamenti, che nel medesimo arco temporale hanno caratterizzato il mercato anche dal lato della domanda. Una recente indagine di Assogestioni ha studiato l'evoluzione della domanda fornendo un identikit dell'investitore in fondi comuni profilato attraverso l'analisi di una serie di variabili quali-quantitative.



Fonte: Assogestioni

Un primo elemento significativo nello studio della domanda è costituito dal tasso di partecipazione, dato dall'incidenza del numero dei sottoscrittori di fondi comuni sulla popolazione residente. Tra il 2002 e il 2013 questo valore si è quasi dimezzato. Il picco massimo è stato nel 2003 quando su 100 persone residenti in Italia ben 16 detenevano un investimento in fondi. A fine 2012 il numero risultava sceso a 9. I progressi compiuti dal mercato nel 2013 hanno portato tuttavia a un primo segnale di ripresa, seppure moderata, che ha determinato un aumento del tasso di partecipazione.

Un'idea più precisa si ottiene esaminando in valori assoluti il numero dei sottoscrittori. Tra il 2002 e il 2005 il totale dei sottoscrittori aveva raggiunto i 9 milioni, per poi calare, parallelamente all'andamento negativo della raccolta netta, fino a portarsi a 5,4 milioni alla fine del 2012. Anche in questo caso nel 2013 si è registrato un incremento pari a 200mila unità che ha portato il numero a 5,6 mln.

La ripartizione per genere dei sottoscrittori segnala un riequilibrio evidenziato da un progressivo calo del gap tra uomo e donna. Nel 2002 il 58% degli investitori erano uomini e il 42% donne, nel 2013 la proporzione è del 55% per gli uomini del 45% per le donne. Si sono ridotti invece in modo significativo per tutti e due i generi i tassi di

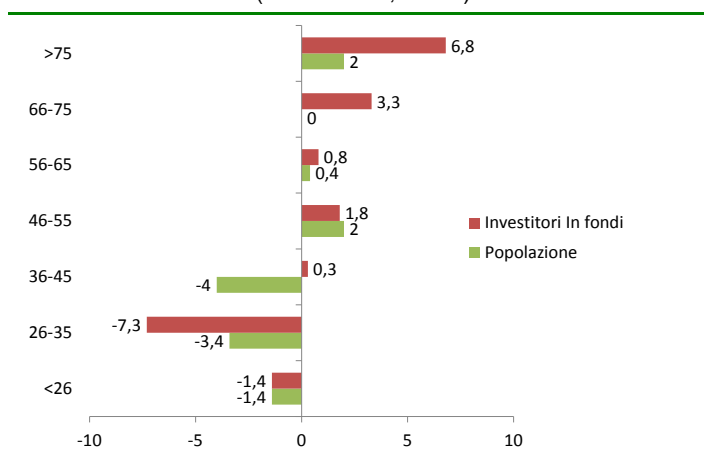
partecipazione. Nel 2002 il tasso di partecipazione maschile al mercato dei fondi si attestava al 20%, contro il 14% di quello femminile, a fine 2013 quello maschile è sceso al 10% e quello femminile all'8%.

La distribuzione del patrimonio dei fondi evidenzia un'elevata concentrazione dei sottoscrittori con maggiori dotazioni patrimoniali. Il primo 10% di individui per importo investito (pari a circa mezzo milione di sottoscrittori) detiene oltre la metà del patrimonio complessivo, mentre all'altro estremo della distribuzione, il primo 20% dei sottoscrittori di importi più modesti (circa 700mila individui) investe meno di 2.600 euro e un altro milione investe un ammontare compreso tra 2.600 e 5.000 euro.

Il peso dei sottoscrittori con stock patrimoniali più elevati emerge anche osservando la distribuzione degli investimenti. L'investimento medio (26mila euro) presenta un valore notevolmente superiore a quello mediano (11mila euro).

Italia: variazione della numerosità per fascia di età 2002-2013

(classi di età; var %)



Fonte: Assogestioni, Istat.

Nel 2013 l'età media dell'investitore in fondi è salita a 58 anni. Negli ultimi dieci anni si è assistito a un aumento dell'età media, cresciuta a un ritmo costante di sei mesi l'anno, che ha portato al valore attuale dai 52 anni di media del 2002. Questo spostamento in avanti appare legato a una minor partecipazione degli individui più giovani e a una maggiore di quelli più anziani. Solo il 5,6% dei giovani italiani tra i 26 e i 35 anni investe in fondi, a fronte del 9,5% appartenenti alla fascia 36-45 e a valori tra il 14 e il 16% della popolazione nelle classi di età superiori. La classe di età con il livello di partecipazione più elevata risulta quella 66-75 anni.

In parte l'aumento dell'età media degli investitori risente del più generale processo di invecchiamento della popolazione, tuttavia, la dinamica presenta valori più accentuati rispetto a quelli riferibili alla popolazione italiana. Un confronto tra la struttura della popolazione degli investitori in fondi e quella residente in Italia consente di evidenziare tale fenomeno. Tra il 2002 e il 2013 nella popolazione italiana la classe di età 26-35 anni si è ridotta del 3,4% a fronte di una contrazione degli investitori in fondi appartenenti a quella classe più che doppia e pari al 7,3%. La classe 36-45 anni è risultata in lieve incremento nella popolazione (+0,3%) mentre tra gli investitori si è registrata una contrazione del 4%. Le classi di età superiori mostrano un aumento del numero degli appartenenti positivo per entrambi, tuttavia l'invecchiamento degli investitori risulta più elevato per tutte le classi di età.

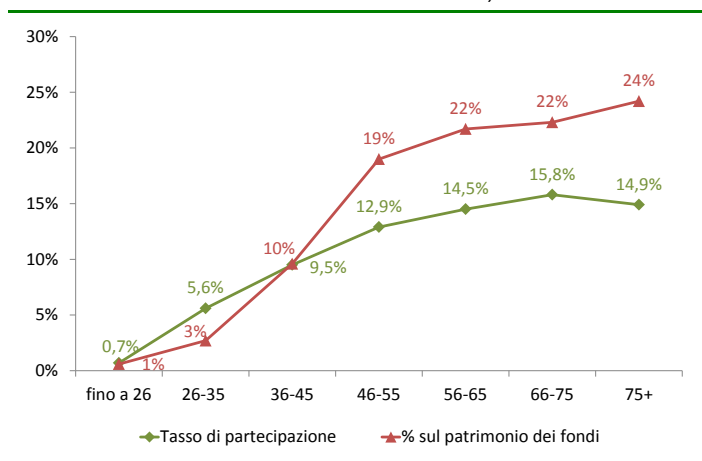
All'aumentare dell'età anagrafica i sottoscrittori detengono quote crescenti di patrimonio. Complessivamente il 68% del patrimonio è detenuto da investitori con un'età superiore ai 56 anni, mentre solo il 13% è detenuto da sottoscrittori con età inferiore ai 45 anni. Agli estremi della distribuzione i risparmiatori fino a 35 anni detengono il 6,3% del patrimonio, gli over 75 il 24%.

Tra le modalità di sottoscrizione circa il 70% preferisce il versamento unico, a fronte di un 20% che utilizza piani di accumulo (Pac) e un 10% che utilizza un mix delle due modalità.

In termini di distribuzione geografica, pur in un arco temporale decennale, non si registrano notevoli cambiamenti nella ripartizione degli investitori. Circa il 65% dei sottoscrittori risiede nel Nord Italia, il 18% nelle regioni del Centro, il 12% nel Sud e il 5,5% nelle isole.

Italia: sottoscrittori dei fondi comuni per classe di età

(2013, % su popolazione residente e % detenuta sul patrimonio totale dei fondi comuni)



Fonte: Assogestioni, Istat.

A livello locale tutte le regioni nell'ultimo decennio hanno registrato una diminuzione notevole dei tassi di partecipazione al mercato dei fondi. Quelli più elevati si registrano in Liguria, Emilia-Romagna e Lombardia con valori compresi tra il 13 e il 14%. Nel Lazio tale tasso scende su valori poco superiori al 6%, in Campania e Sicilia è compreso tra il 4 e il 5%.

Un cruscotto della congiuntura: alcuni indicatori

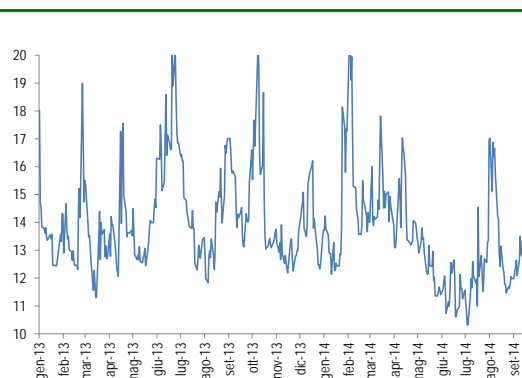
Indice Itraxx Eu Financial



Fonte: Thomson Reuters

I premi al rischio salgono da 56 a 59.

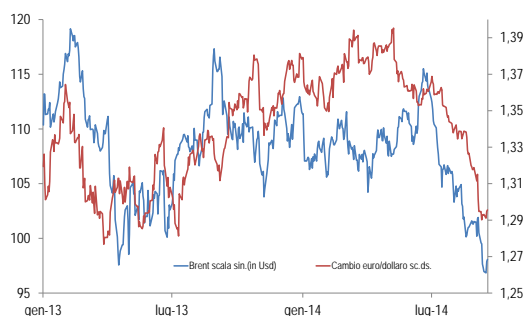
Indice Vix



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Vix nell'ultima settimana oscilla tra 13 e 14.

Cambio euro/dollaro e quotazioni Brent
(Usd per barile)



Fonte: Thomson Reuters

Il tasso di cambio €/€ a 1,29. Il petrolio di qualità Brent quota \$98 al barile.

Prezzo dell'oro
(Usd l'oncia)



Fonte: Thomson Reuters

Il prezzo dell'oro quota 1.236 dollari l'oncia.

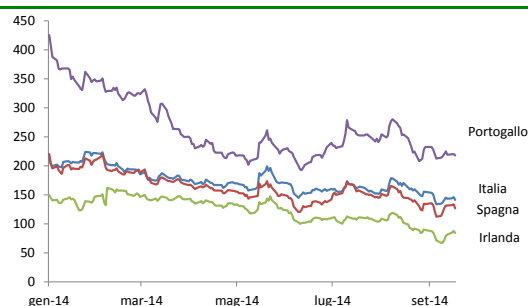
Borsa italiana: indice Ftse Mib



Fonte: Thomson Reuters

Il Ftse Mib nell'ultima settimana si muove sopra quota 21.000.

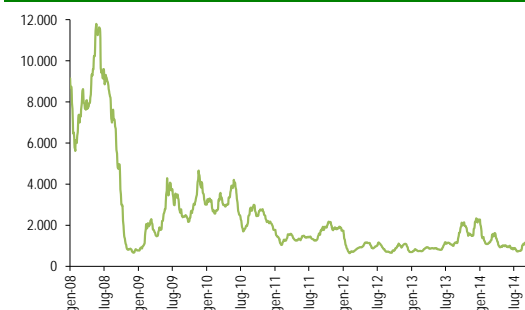
Tassi dei benchmark decennali: differenziale con la Germania (punti base)



Fonte: elaborazioni Servizio Studi BNL su dati Thomson Reuters

I differenziali con il Bund sono pari a 218 pb per il Portogallo, 84 pb per l'Irlanda, 127 pb per la Spagna e 141 pb per l'Italia.

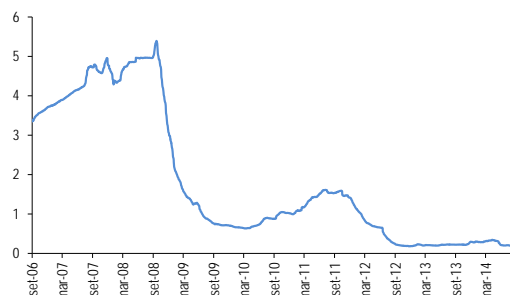
Indice Baltic Dry



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Baltic Dry nell'ultima settimana si muove tra 1.110 e 1.200.

Euribor 3 mesi (val. %)



Fonte: Thomson Reuters

L'euribor 3m scende sotto lo 0,10%.

Il presente documento è stato preparato nell'ambito della propria attività di ricerca economica da BNL-Gruppo Bnp Paribas. Le stime e le opinioni espresse sono riferibili al Servizio Studi di BNL-Gruppo BNP Paribas e possono essere soggette a cambiamenti senza preavviso. Le informazioni e le opinioni riportate in questo documento si basano su fonti ritenute affidabili ed in buona fede. Il presente documento è stato divulgato unicamente per fini informativi. Esso non costituisce parte e non può in nessun modo essere considerato come una sollecitazione alla vendita o alla sottoscrizione di strumenti finanziari ovvero come un'offerta di acquisto o di scambio di strumenti finanziari.

