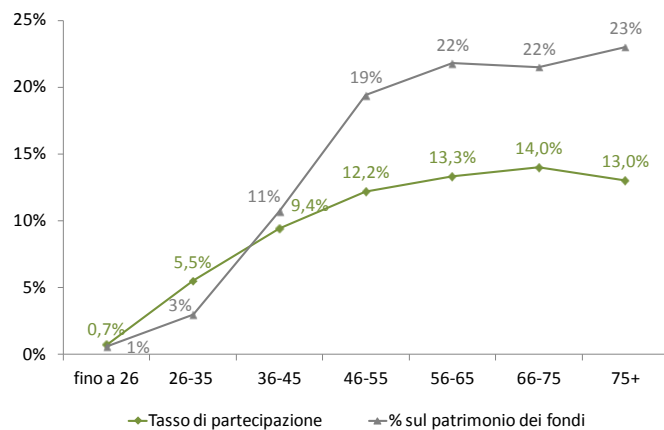


focus

settimanale del Servizio Studi BNL

Italia: sottoscrittori dei fondi comuni per classe di età

(2012, % su popolazione residente e % detenuta sul patrimonio totale dei fondi comuni)



Fonte: Assogestioni

I **fondi comuni di investimento** sul mercato italiano hanno evidenziato nel 2013 un andamento positivo. Da inizio anno il patrimonio ha registrato un incremento del 9% arrivando a 525 mld di euro e la raccolta un attivo pari a 34,5 mld.

I sottoscrittori di fondi in Italia ammontano a 5,1 mln, quasi la metà rispetto ai 9 mln del 2005, ed hanno un'età media di 57 anni. Solo il 5,5% dei giovani tra i 26 e i 35 anni investe in fondi. Complessivamente il 67% del patrimonio è detenuto da investitori con un'età superiore ai 56 anni. Circa i due terzi dei sottoscrittori risiedono nel Nord Italia, il 17% nelle regioni del Centro e il 18% nel Sud e nelle Isole.

La distribuzione della domanda denota un peso rilevante dei sottoscrittori con maggiori dotazioni patrimoniali. Il primo 10% di individui per importo investito detiene oltre la metà del patrimonio complessivo.

32

16 settembre
2013

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



BNL
GRUPPO BNP PARIBAS

La banca per un mondo che cambia



Fondi comuni in Italia: più patrimonio, meno sottoscrittori

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

Tra marzo e giugno 2013 i fondi comuni armonizzati a livello europeo hanno registrato per il sesto trimestre consecutivo una raccolta netta positiva (12 mld di euro), anche se in rallentamento rispetto ai 67 mld di euro registrati in media nei cinque trimestri precedenti. Il patrimonio complessivo gestito dal settore a fine giugno 2013 ammonta a 9.200 mld di euro, in crescita del 3,2% rispetto a fine 2012.

Le quote di mercato per domiciliazione dei fondi vedono al primo posto il Lussemburgo con il 27% del totale, seguito dalla Francia con il 16%, da Irlanda e Germania con il 14% e dal Regno Unito con l'11%. L'Italia detiene una quota pari al 2,2% dei fondi europei.

A fine luglio 2013 il patrimonio dei fondi comuni di investimento sul mercato italiano ammonta a 568 miliardi di euro, di cui 525 mld di fondi aperti e 42 mld di fondi chiusi. Il patrimonio dei fondi aperti ha evidenziato da inizio anno un incremento del 9% e una raccolta netta positiva pari a 34,5 mld.

A fine 2012 i sottoscrittori di fondi in Italia ammontano a 5,1 mln, quasi la metà rispetto ai 9 mln del 2005, ed hanno un'età media di 57 anni. Solo il 5,5% dei giovani tra i 26 e i 35 anni investe in fondi. Complessivamente il 67% del patrimonio è detenuto da investitori con un'età superiore ai 56 anni. Circa i due terzi dei sottoscrittori risiedono nel Nord Italia, il 17% nelle regioni del Centro e il 18% nel Sud e nelle Isole.

La distribuzione della domanda denota un peso rilevante dei sottoscrittori con maggiori dotazioni patrimoniali. Il primo 10% di individui per importo investito detiene oltre la metà del patrimonio complessivo. L'investimento medio ammonta a 24mila euro, un valore notevolmente superiore a quello mediano (10mila euro).

Il mercato europeo dei fondi comuni

I dati diffusi dall'Efama e relativi a 26 paesi del vecchio continente (con una copertura pari al 97% del totale dei fondi Ucits e non-Ucits) evidenziano come tra marzo e giugno 2013 i fondi comuni a livello europeo abbiano registrato per il sesto trimestre consecutivo una raccolta netta in attivo per 12 mld di euro. Pur positivo, il dato segnala un notevole rallentamento rispetto ai 132 mld di euro del primo trimestre dell'anno e ai 67 mld di euro registrati in media nei cinque trimestri precedenti.

Il rallentamento della raccolta è attribuibile in misura maggiore ai notevoli deflussi dai fondi monetari e ai minori afflussi nei fondi a lungo termine per effetto delle aspettative di un possibile aumento dei tassi di interesse. Osservando la dinamica mensile si registra una reazione negativa della raccolta a partire dal mese di maggio, in corrispondenza con il possibile ridimensionamento delle misure di *quantitative easing* annunciato dalla Federal Reserve.

Complessivamente tra gennaio e giugno 2013 il saldo tra sottoscrizioni e riscatti è stato positivo per 144 mld di euro. Tra i diversi comparti sono stati soprattutto i fondi obbligazionari a sostenere la raccolta (+74 mld di euro), seguiti da quelli bilanciati (+64 mld di euro) e dai fondi azionari (+36 mld di euro).

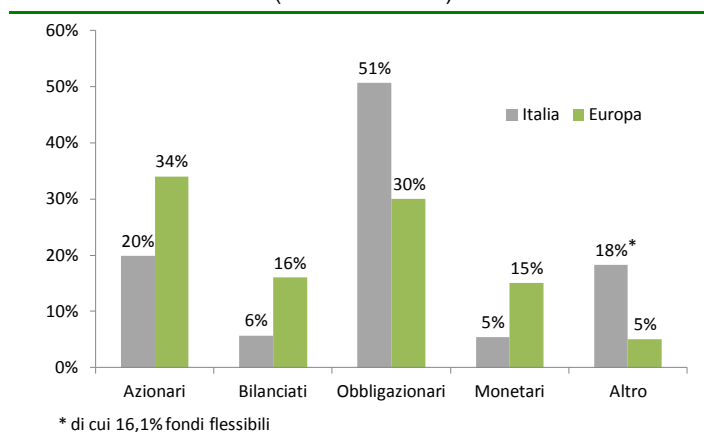
Nel primo semestre dell'anno in corso in 21 dei 26 paesi europei monitorati la raccolta è stata positiva. Oltre a Lussemburgo e Irlanda (con valori pari a rispettivamente a 104 e 38 mld di euro), altri tre paesi hanno chiuso il semestre con un saldo superiore ai 5

mld di euro (Regno Unito, Spagna e Italia), mentre in Francia si è registrato un deflusso netto di 48 mld di euro.

La composizione del patrimonio dei fondi comuni europei evidenzia come i due comparti a maggior contenuto azionario detengano la metà del capitale complessivo. I fondi azionari assorbono il 34% degli asset gestiti, mentre i fondi bilanciati, che investono parte del loro capitale in titoli azionari, hanno un peso del 16%. L'altra metà del patrimonio si ripartisce tra i fondi obbligazionari (30%), i monetari (15%) e le altre categorie (5%).

Europa e Italia: composizione del patrimonio dei fondi comuni

(in % del totale)



Fonte: Efama, Assogestioni.

Il patrimonio complessivo gestito dal settore a fine giugno 2013 ammonta a 9.200 mld di euro in flessione dell'1,7% rispetto al trimestre precedente ma in crescita del 3,2% rispetto a fine 2012. Le quote di mercato per domiciliazione dei fondi vedono al primo posto il Lussemburgo con il 27% del totale, seguito dalla Francia con il 16%, da Irlanda e Germania con il 14% e dal Regno Unito con l'11%. L'Italia detiene una quota pari al 2,2% dei fondi europei.

I fondi comuni riferibili al mercato italiano (quindi l'insieme di quelli domiciliati in Italia e dei *roundtrip*), rispetto a quanto osservato in Europa, presentano una più elevata concentrazione verso le *asset-class* a minor contenuto di rischio. A giugno 2013 il comparto in cui risulta investita la quota più ampia del patrimonio è quello dei fondi obbligazionari che da soli hanno una quota pari al 51% del totale, molto superiore al 30% in media registrato nei fondi Ue. Il comparto azionario ha un peso del 20% (14 punti percentuali in meno rispetto alla media europea), mentre quello dei fondi bilanciati presenta una quota del 6%, poco più di un terzo della media europea. La quota dei fondi italiani riferibile alla categoria dei flessibili ammonta al 16%, mentre i fondi di liquidità detengono il 5%. Il rimanente 2% si ripartisce tra fondi hedge e altri fondi non classificati.

Risparmio gestito e fondi comuni in Italia

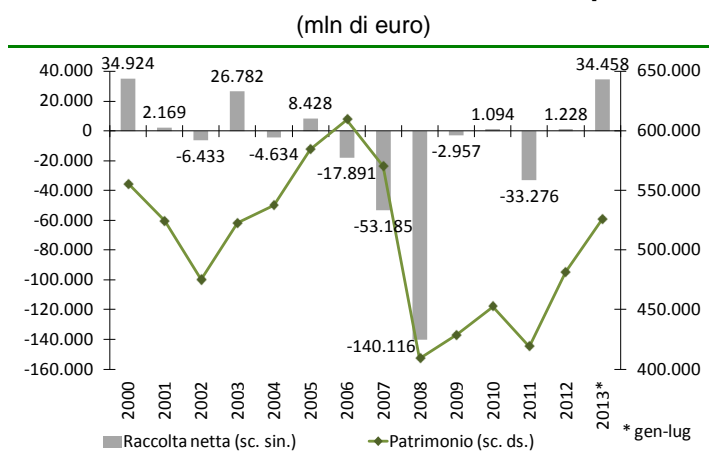
L'industria italiana del risparmio gestito presenta un patrimonio complessivo pari a 1.269 mld di euro costituito per il 45% da fondi comuni (aperti e chiusi) e per il 55% da gestioni patrimoniali. Gli ultimi dati relativi al mese di luglio 2012 evidenziano una crescita del patrimonio e della raccolta. La raccolta del sistema nel mese ha registrato

un attivo di 6,3 mld di euro ascrivibile a una buona dinamica sia delle gestioni patrimoniali (+2,8 mld di euro) sia dei fondi comuni (+3,5 mld di euro). Nel sistema fondi ancora una volta si è assistito a una crescita del comparto estero (+2,2 mld di euro) più accentuata rispetto a quello dei fondi italiani (+1,3 mld di euro).

Con riferimento all'intera industria (fondi aperti, fondi chiusi, e gestioni di portafoglio, retail e istituzionali) i primi sette mesi del 2013 sono stati caratterizzati da una buona crescita del patrimonio (+8,3%) e da un trend positivo dei nuovi flussi. La raccolta netta ha mostrato un incremento di 44,7 mld di euro. Il maggior contributo è derivato dai fondi comuni aperti (+34,5 mld di euro) mentre le gestioni patrimoniali hanno contribuito per 10,2 mld di euro.

Guardando ai soli fondi comuni, nel corso degli ultimi dieci anni l'industria italiana ha avuto un'evoluzione che ha riflesso l'andamento dei mercati finanziari. A una fase di notevole sviluppo sperimentata tra il 2003 e il 2006, in cui il patrimonio è cresciuto con tassi annui sostenuti, ha fatto seguito una contrazione delle masse gestite in concomitanza con l'inizio della crisi finanziaria. La crisi ha avuto un duplice impatto: a) sul patrimonio per effetto del calo dei corsi azionari e delle turbolenze sugli altri mercati; b) sulla raccolta per il venir meno della fiducia dei risparmiatori.

Il mercato italiano dei fondi comuni aperti



Fonte: Assogestioni

La raccolta netta ha raggiunto un picco negativo nel 2008 (-140 mld di euro) e, dopo due anni di relativa stagnazione, ha nuovamente registrato un livello molto negativo per effetto della crisi dei debiti sovrani del 2011 (-33 mld di euro). I primi segnali di moderato recupero si sono visti solo a partire dalla seconda metà del 2012.

A fine luglio 2013 il patrimonio dei fondi comuni di investimento sul mercato italiano è pari a circa 568 miliardi di euro, di cui 525 mld di fondi comuni aperti e 42 mld di fondi chiusi. Il patrimonio dei fondi comuni aperti ha evidenziato da inizio anno un incremento del 9% rispetto ai 481 mld di euro di fine 2012. Sul fronte della raccolta il saldo da inizio 2013 è positivo per 34,5 mld di euro e riveniente da un marcato incremento dei fondi di diritto estero (+26,5 mld di euro) e da uno meno accentuato di quelli di diritto italiano (+7,9 mld di euro).

Tra le varie categorie si è registrato un deflusso netto della raccolta solo per i fondi hedge (-1,5 mld di euro), mentre i fondi azionari hanno evidenziato una sostanziale invarianza nel saldo tra sottoscrizioni e riscatti (-19 mln di euro). I maggiori flussi di

raccolta si sono concentrati nella categoria dei fondi flessibili (+18,4 mld di euro) e in quella degli obbligazionari (+14 mld di euro). Per i fondi bilanciati il saldo tra sottoscrizioni e riscatti risulta pari a 2,8 mld di euro, mentre per quelli monetari ammonta a 1,3 mld di euro.

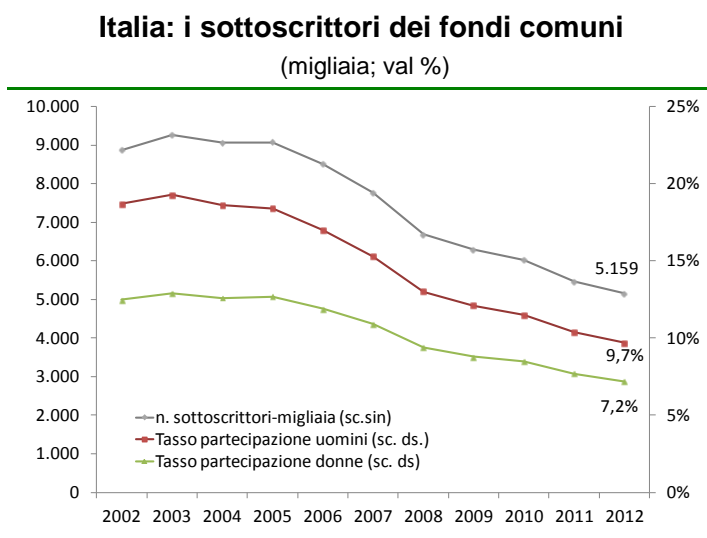
In termini di composizione del patrimonio si registra il perdurare della contrazione dei fondi monetari. Questa tipologia, penalizzata dal contenuto livello dei tassi di interesse, con una quota pari al 5,5% del patrimonio, presenta un peso molto contenuto rispetto al recente passato. A fine 2011 i fondi monetari ammontavano al 12% del totale, a fine 2009 addirittura detenevano il 20% del patrimonio gestito.

Anche nell'ultimo biennio è proseguita la ricomposizione a favore dei fondi esteri, seppure con minore intensità rispetto a quanto sperimentato nei primi anni del nuovo millennio. Nel 1999 il patrimonio complessivo dei fondi comuni ammontava a circa 540 mld di euro, di cui l'88% costituito da fondi italiani. Nel 2007 la quota di fondi italiani era scesa al 50% del totale, a luglio 2013 costituiscono il 30%.

Il profilo del sottoscrittore di fondi in Italia

Le difficoltà incontrate nell'ultimo decennio dall'industria dei fondi comuni hanno portato a numerose riflessioni e a interventi anche di tipo normativo dal lato dell'offerta. Al centro del dibattito sono stati i temi legati all'importanza di un rapporto maggiormente equilibrato tra costi e *performance*, all'importanza di una revisione del modello distributivo, all'esigenza di sanare situazioni di difformità sul piano regolamentare in ordine alla trasparenza e alla fiscalità di prodotti con analoghe caratteristiche.

Nel medesimo arco temporale si sono registrate tuttavia significativi mutamenti anche dal lato della domanda. Una recente indagine di Assogestioni consente di delineare un quadro fedele dell'investitore in fondi comuni e della dinamica evolutiva della domanda.



Fonte: Assogestioni

Tra il 2002 e il 2005 il totale dei sottoscrittori stimati si è attestato intorno ai 9 milioni, per poi calare in parallelo con l'andamento negativo della raccolta netta, fino a portarsi a 5,1 milioni alla fine del 2012. Nel corso del periodo il tasso di partecipazione (dato dall'incidenza del numero dei sottoscrittori sulla popolazione residente) si è quasi dimezzato, passando dal massimo del 16% registrato nel 2003 all'8,4% di fine 2012.

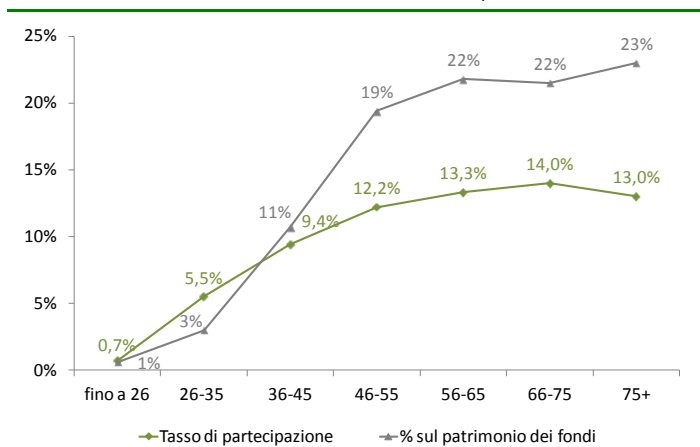
La ripartizione per genere dei sottoscrittori segnala un lento calo del gap tra uomo e donna. Nel 2002 il 58% degli investitori erano uomini e il 42% donne, dieci anni dopo la proporzione è del 56% per gli uomini del 44% per le donne. Si sono ridotti invece in modo significativo per tutti e due i generi i tassi di partecipazione. Nel 2002 il tasso di partecipazione maschile al mercato dei fondi si attestava al 19%, contro il 12% di quello femminile, a fine 2012 quello maschile è sceso al 10% e quello femminile al 7%.

La distribuzione della domanda denota il ruolo preminente dei sottoscrittori con maggiori dotazioni patrimoniali. Il primo 10% di individui per importo investito (circa mezzo milione di sottoscrittori) detiene oltre la metà del patrimonio complessivo, mentre all'altro estremo della distribuzione, il 20% dei sottoscrittori di importi più modesti (circa un milione di individui) investe meno di 2.150 euro e un altro milione investe un ammontare compreso tra 2.150 e 6.400 euro.

Il peso dei sottoscrittori con stock patrimoniali più elevati emerge anche osservando la distribuzione degli investimenti. L'investimento medio (24mila euro) presenta un valore notevolmente superiore a quello mediano (10mila euro).

Italia: sottoscrittori dei fondi comuni per classe di età

(2012, % su popolazione residente e % detenuta sul patrimonio totale dei fondi comuni)



Fonte: Assogestioni

L'età media dell'investitore in fondi attualmente risulta pari a 57 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 5,5% dei giovani italiani tra i 26 e i 35 anni investe in fondi, a fronte dell'11% appartenenti alla fascia 36-45 e a valori tra il 13 e il 14% della popolazione nelle classi di età superiori.

Posto pari a 100 il totale dei sottoscrittori dei fondi comuni, negli ultimi dieci anni quelli nella fascia di età 26-35 anni sono scesi da 15 a 8 a fronte di un aumento da 9 a 15 degli investitori con oltre 75 anni. Pur in un contesto di progressivo invecchiamento della popolazione, la dinamica osservata nel mercato dei fondi appare più accentuata rispetto a quella rilevata dai dati Istat riferiti alla popolazione italiana.

Complessivamente il 67% del patrimonio è detenuto da investitori con un'età superiore ai 56 anni, mentre solo il 15% è detenuto da sottoscrittori con età inferiore ai 45 anni.

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 risiedono nel Nord Italia, il 17% nelle regioni del Centro e il 18% nel Sud e nelle Isole. A livello regionale i più elevati livelli di partecipazione al mercato dei fondi si registrano in Liguria (14,1%), Emilia-Romagna (12,5%) e Lombardia (12,4%).



Un cruscotto della congiuntura: alcuni indicatori

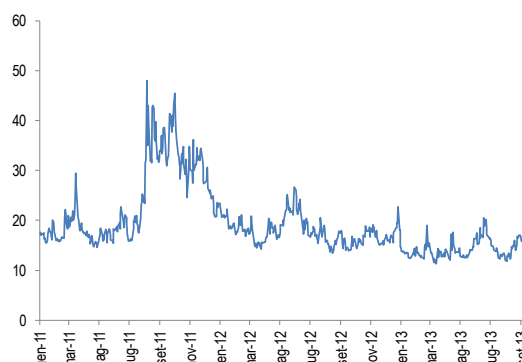
Indice Itraxx Eu Financial



Fonte: Thomson Reuters

I premi al rischio scendono da 146 a 138 pb.

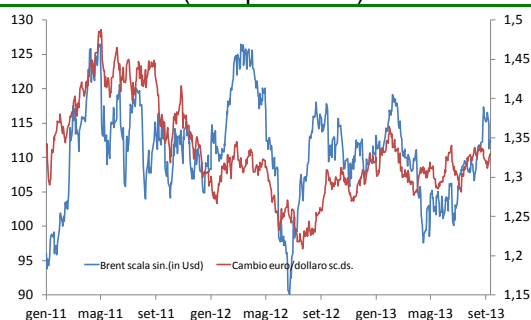
Indice Vix



Fonte: Thomson Reuters

L'indice Vix nell'ultima settimana scende da 16 a 14.

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



Fonte: Thomson Reuters

Il tasso di cambio €//\$ a 1,33. Il petrolio di qualità Brent quota \$113 al barile.

Prezzo dell'oro (Usd l'oncia)



Fonte: Thomson Reuters

Il prezzo dell'oro scende verso i 1.300 dollari l'oncia.

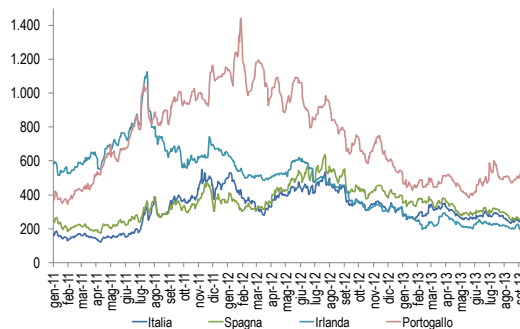
Borsa italiana: indice Ftse Mib



Fonte: Thomson Reuters

Il Ftse Mib torna sopra quota 17.500.

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



Fonte: elab. Servizio Studi BNL su dati Thomson Reuters

I differenziali con il Bund sono pari a 558 pb per il Portogallo, 204 pb per l'Irlanda, 255 pb per la Spagna e 264 pb per l'Italia.

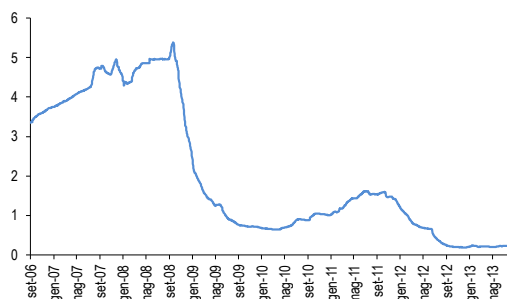
Indice Baltic Dry



Fonte: Thomson Reuters

L'indice, pur su valori minimi, nell'ultima settimana sale da 1.350 a 1.630.

**Euribor 3 mesi
(val. %)**



Fonte: Thomson Reuters

L'euribor 3m resta stabile poco oltre 0,20%.

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.

