XVI LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

Tav. 14 Costi a carico dei fondi aperti di diritto italiano¹

valori percentuali)											
	Peso sulla massa gestita media ²					Ripartizione percentuale					
	Oneri totali di banca depositaria	Commissioni di gestione	Commissioni di incentivo	Provvigioni corrisposte ad altri intermediari	Totale	Oneri totali di banca depositaria	Commissioni di gestione	Commissioni di incentivo	Prowigioni corrisposte ad altri intermediari	Totale	
2007											
Liquidità	0,06	0,43			0,48	11,76	88,08		0,16	100,0	
Azionari	0,11	1,94	0,07	0,21	2,33	4,61	83,22	3,07	9,09	100,0	
Obbligazionari	0,07	0,83	0,00	0,01	0,92	7,88	90,55	0,35	1,22	100,0	
Bilanciati	0,07	1,07	0,01	0,06	1,21	5,95	88,43	0,76	4,86	100,0	
Flessibili	0,09	1,28	0,06	0,05	1,47	5,79	87,04	3,86	3,31	100,0	
Totale	0,1	1,06	0,02	0,06	1,22	6,40	86,72	1,99	4,89	100,0	
2008											
Liquidità	0,09	0,73			0,83	11,03	88,80		0,16	100,0	
Azionari	0,11	2,12	0,03	0,30	2,55	4,12	83,12	1,09	11,67	100,0	
Obbligazionari	0,08	0,98	0,00	0,01	1,08	7,79	90,82	0,43	0,96	100,0	
Bilanciati	0,10	1,65	0,03	0,10	1,88	5,38	87,79	1,64	5,19	100,0	
Flessibili	0,07	1,33	0,03	0,06	1,50	4,80	88,68	2,31	4,21	100,0	
Totale	0,09	1,14	0,01	0,06	1,30	6,83	87,67	0,90	4,60	100,0	

Fonte: elaborazioni su dati di rendiconto. ¹ L'eventuale mancata quadratura dell'ultima cifra è dovuta agli arrotondamenti. ² La massa gestita è calcolata come media dei dati di fine mese.

Ai fondi più rischiosi (ovvero quelli che indicano nel prospetto informativo un livello di rischio "alto" o "molto alto") è attribuibile circa il 17 per cento della massa gestita nel 2008 e il 41 per cento circa delle commissioni attive (Fig. 65). Sono aumentate di quasi un punto percentuale le commissioni medie sui fondi a rischio "alto". Ai fondi meno rischiosi (ovvero quelli che indicano nel prospetto informativo un livello di rischio "basso" o "medio basso") è invece imputabile circa il 62 per cento della massa gestita e circa un terzo delle commissioni attive totali. Le commissioni medie su tali fondi sono lievemente diminuite.

XVI LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

2008 2007 50% 3,0% 3,0% . 40% 2,4% 40% 30% 1,8% 1.8% 30% 20% 1,2% 1,2% 20% 10% 0.6% 0.6% 10% 0% 0.0% basso medio medio medio alto alto molto alto medio alto molto alto medio basso basso basso livello di rischio livello di rischio ▲ commissioni medie - scala di destra massa gestita media ■ commissioni totali

Fig. 65 Ripartizione delle massa gestita e delle commissioni sui fondi comuni aperti di diritto italiano per livello di rischio

Fonte: elaborazioni su segnalazioni statistiche di vigilanza e prospetti informativi.

Nel primo semestre del 2009 è proseguito lo sviluppo del mercato dei fondi chiusi immobiliari di diritto italiano (il totale attivo è cresciuto da 42,4 a 43,1 miliardi di euro, +1,7 per cento). Il peso dell'investimento in immobili e diritti reali immobiliari sul totale attivo è aumentato passando dall'86,9 all'87,3 per cento (Tav. 15); è altresì aumentato il livello di indebitamento (dall'86,9 all'87,3 per cento). Il numero di società di gestione operative è diminuito da 51 a 49, mentre il numero dei fondi operativi è passato da 226 a 233.

Tav. 15 Fondi immobiliari chiusi di diritto italiano¹

	Numero di SGR	Numero fondi	Patrimonio netto	Totale attivo	Indebitamento	Composizione percentuale attività				
		operativi	(A)	(B)	((B-A)/B) %	immobili e diritti reali immobiliari	strumenti finanziari	valori mobiliari e liquidità	altre attività	
2003	11	19	4.434	5.160	14,1	74,7	8,7	10,2	6,4	
2004	16	32	8.101	12.326	34,3	86,1	6,1	3,6	4,2	
2005	27	64	12.026	18.576	35,3	83,7	8,5	4,8	3,1	
2006	34	118	16.291	26.924	39,5	82,0	6,8	6,1	5,1	
2007	47	171	21.563	35.866	39,9	85,3	4,7	4,4	5,6	
2008	51	226	24.410	42.353	42,4	86,9	4,8	4,5	3,9	
giugno 09	49	233	24.530	43.078	43,1	87,3	4,9	4,2	3,5	

Fonte: elaborazioni su dati di rendiconto. 'L'eventuale mancata quadratura dell'ultima cifra è dovuta agli arrotondamenti.

Per quanto riguarda i fondi chiusi mobiliari di diritto italiano, cosiddetti fondi di *private equity*, nel primo semestre del 2009 si è registrata una crescita del totale attivo (passato da 5,8 a 6,4 miliardi di euro, +10,6 per

XVI LEGISLATURA - DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

cento), del patrimonio gestito (passato da 5,4 a 6,2 miliardi di euro, +14,6 per cento) e del capitale sottoscritto (passato da 14 a 14,7 miliardi di euro +5,4 per cento) (Tav. 16).

Il numero di società operative è notevolmente aumentato rispetto al 2008 da 64 a 72 (+12,5 per cento), mentre il numero dei fondi è passato da 115 a 163 (+41,7 per cento). Tale aumento (7 fondi nel 2008 e 51 al 30 giugno 2009) è in parte riconducibile alla costituzione dei cosiddetti "side-pockets funds", a seguito delle modifiche previste dall'art. 14, comma 6 della legge 29 gennaio 2009 n. 2, che ha introdotto la possibilità, fino al 31 dicembre 2009, di realizzare scissioni parziali dei fondi speculativi, trasferendo le attività illiquide in un nuovo fondo di tipo chiuso. Al netto di tale fenomeno, l'incremento è stato di 13 fondi istituiti nel 2008 e di altri 4 nel primo semestre del 2009.

Tav. 16 Fondi mobiliari chiusi di diritto italiano

	Numero fondi	Totale attivo (milioni di euro)	Capitale sottoscritto (milioni di euro)	Patrimonio netto (milioni di euro)	Numero Sgr	
2003	35	1.470	3.036	1.443	26	
2004	47	1.745	4.458	1.697	34	
2005	61	2.420	6.422	2.363	43	
2006	74	3.450	7.663	3.157	49	
2007	95	4.097	12.329	3.910	58	
2008	115	5.829	13.961	5.429	64	
giugno 2009	163	6.446	14.715	6.219	72	

Fonte: elaborazioni su segnalazioni statistiche di vigilanza.

3 Le famiglie

Nel primo semestre del 2009, le scelte di portafoglio delle famiglie italiane hanno risentito del miglioramento delle condizioni dei mercati finanziari e della riduzione dell'avversione al rischio. Le decisioni di investimento risentono ancora, tuttavia, degli effetti della crisi, poiché il grado di partecipazione ai mercati finanziari si mantiene più basso rispetto a fine 2007. La quota delle famiglie che detengono almeno un prodotto finanziario "rischioso" (azioni, obbligazioni, risparmio gestito e polizze vita), infatti, pur se lievemente cresciuta (dal 20 per cento a dicembre 2008 al 21 per cento a giugno 2009), rimane significativamente inferiore a quella rilevata a dicembre 2007 (25 per cento; Fig. 66).

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

azioni o obbligazioni risparmio gestito ■ 2007 **2008** polizze vita ■ aiu-09 prodotti o strumenti finanziari rischiosi solo depositi, risparmio postale e titoli di Stato 096 10% 20% 30% 40% 50% 60% 70% 80%

Fig. 66 Tipologie di attività finanziarie detenute dalle famiglie italiane (percentuale di famiglie che detiene l'attività o le combinazioni di attività finanziarie indicate a fine periodo)

Fonte: elaborazioni su dati GfK Eurisko - Multifinanziaria Retail Market (dati di sondaggio su un campione di circa 2.500 famiglie italiane). Confronta Note metodologiche. La quota delle famiglie che detengono solo depositi e titoli di Stato include anche quelle che detengono solo circolante (cosiddette unbanked). La voce depositi e risparmio postale include i depositi in c/c bancari e postali, i libretti di risparmio bancari e postali, i depositi in valute diverse dall'euro, i pronti contro termine, i certificati di deposito. La voce risparmio gestito include fondi comuni e Sicav italiani ed esteri, programmi di accumulo (Pac), gestioni patrimoniali mobiliari (Gpm) e in fondi (Gpf), programmi misti polizze-fondi, servizi di gestione della liquidità. La voce polizze vita include le polizze del ramo III e V, i prodotti a capitalizzazione, le polizze multiramo, i piani pensionistici integrativi e i fondi pensione. Per prodotti o strumenti finanziari rischiosi si intendono azioni, obbligazioni, risparmio gestito e polizze vita.

% sul totale delle famiglie

La percentuale delle famiglie che possiedono prodotti del risparmio gestito è cresciuta (dal 9,2 per cento a fine 2008 all'11,3 per cento circa a giugno 2009), pur attestandosi a un livello più basso rispetto a quello registrato a fine 2007 (14 per cento circa). Più lieve è stato l'incremento della quota di famiglie che detengono azioni o obbligazioni (dal 12,0 al 13,0 per cento), mentre continua a ridursi il grado di diffusione delle polizze assicurative del ramo vita (dal 18,5 per cento a fine 2008 al 18,0 per cento a qiugno 2009).

I dati sui singoli prodotti finanziari confermano quanto appena rilevato a livello aggregato. Da dicembre 2008 a giugno 2009 il peso sul totale delle famiglie che detengono fondi o Sicav è aumentato dal 7,2 al 9,4 per cento circa, pur mantenendosi più basso rispetto al valore rilevato prima del *default* di Lehman (11,7 per cento a dicembre 2007; Fig. 67).

Per quanto riguarda il comparto del risparmio amministrato, nei primi 6 mesi del 2009 è cresciuta soprattutto la quota delle famiglie che possiedono obbligazioni italiane bancarie (dal 7,7 per cento all' 8,8 per cento) o *corporate* (dal 2,3 al 3,2 per cento).

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI

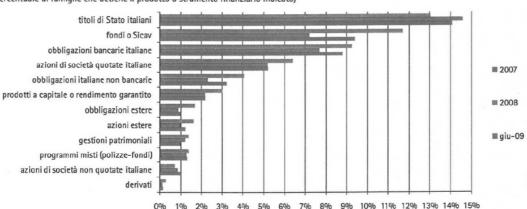


Fig. 67 Diffusione dei prodotti e strumenti finanziari fra le famiglie italiane (percentuale di famiglie che detiene il prodotto o strumento finanziario indicato)

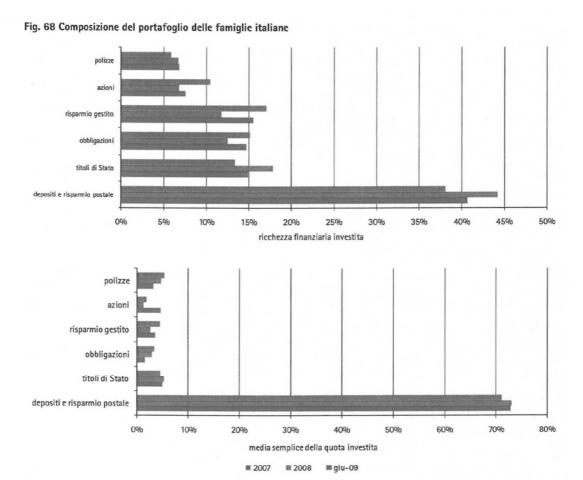
Fonte: elaborazioni su dati GfK Eurisko - Multifinanziaria Retail Market (dati di sondaggio su un campione di circa 2.500 famiglie italiane). Confronta Note metodologiche.

I dati sulla composizione del portafoglio mostrano tendenze analoghe a quelle rilevate analizzando il livello di diffusione degli strumenti finanziari. A giugno 2009, le famiglie italiane continuavano a mostrare una scarsa diversificazione delle attività finanziarie detenute: la media semplice della quota della ricchezza finanziaria investita in attività finanziarie liquide e a basso rischio (depositi, risparmio postale e titoli di Stato) risultava pari al 78,3 per cento (Fig. 68).

Considerando più in dettaglio i singoli strumenti finanziari, nel primo semestre dell'anno la media semplice della quota della ricchezza finanziaria investita in prodotti del risparmio gestito è aumentata (dal 2,6 per cento a dicembre 2008 a 3,5 per cento a giugno 2009), pur non ritornanso al livello rilevato a fine 2007 (4,5 per cento). Dimunisce, invece, la quota media investita in polizze vita (dal 4,7 per cento a dicembre 2008 al 3,2 per cento a giugno 2009).

I cambiamenti di asset allocation delle famiglie italiane sono ancora più evidenti se si considera la ripartizione della ricchezza finanziaria complessiva per tipologia di attività. Da dicembre 2008 a giugno 2009, la quota della ricchezza finanziaria complessiva investita in strumenti finanziari rischiosi è cresciuta dal 37,9 al 44,5 per cento, anche se continua a essere inferiore di 4 punti percentuali rispetto a fine 2007. In particolare, è cresciuta la ricchezza finanziaria investita in prodotti del risparmio gestito (dall'11,8 per cento a dicembre 2008 al 15,5 per cento a giugno 2009) e in obbligazioni (dal 12,5 per cento al 14,7 per cento circa).

XVI LEGISLATURA – DISEGNI DI LEGGE E RELAZIONI - DOCUMENTI



Fonte: stime su dati GfK Eurisko - Multifinanziaria Retail Market (dati di sondaggio su un campione di circa 2.500 famiglie italiane). Confronta Note metodologiche. La voce depositi e risparmio postale include i depositi in c/c bancari e postali, i libretti di risparmio bancari e postali, i depositi in valute diverse dall'euro, i pronti contro termine, i certificati di deposito. La voce risparmio gestito include fondi comuni e Sicav italiani ed esteri, programmi di accumulo (Pac), gestioni patrimoniali mobiliari (Gpm) e in fondi (Gpf), programmi misti polizze-fondi, servizi di gestione della liquidità. La voce polizze include le polizze del ramo III e V, i prodotti a capitalizzazione, le polizze multiramo, i piani pensionistici integrativi e i fondi pensione. La ricchezza finanziaria non include il circolante.