

## Risparmio gestito: spazi di crescita per il mercato italiano

*In un contesto in cui il risparmio è diventato meno abbondante, le famiglie hanno bisogno di impiegare al meglio la propria ricchezza.*

di Alessandro Rota, Direttore Ufficio Studi Assogestioni

Ad agosto, dopo quattro mesi, la raccolta netta torna positiva per 1,8 miliardi di euro. In particolare, i fondi aperti e quelli immobiliari archiviano il mese con afflussi, rispettivamente pari a 900 e 150 milioni circa. I mandati istituzionali beneficiano complessivamente di nuova liquidità per 930 milioni; unico dato negativo quello delle gestioni retail che fanno registrare deflussi per 220 milioni.

Alla fine del mese il patrimonio complessivamente gestito dall'industria ammontava a 977 miliardi (Tavola 1), importo superiore di circa 15 miliardi rispetto al dato di fine luglio grazie alla somma dell'effetto positivo della raccolta con quello della performance (+1.5% circa).

	RACCOLTA NETTA			PATRIMONIO GESTITO			
	Agosto 2012	Luglio 2012	da inizio anno	Agosto 2012		Luglio 2012	
	Mln. euro	Mln. euro	Mln. euro	Mln. euro	%	Mln. euro	%
<b>Industria del risparmio gestito</b>							
<b>TOTALE</b>	<b>1.754</b>	<b>-1.280</b>	<b>-7.063</b>	<b>976.809</b>	<b>100,0%</b>	<b>961.544</b>	<b>100,0%</b>
<b>GESTIONI COLLETTIVE</b>	<b>1.059</b>	<b>58</b>	<b>-212</b>	<b>488.630</b>	<b>50,0%</b>	<b>480.664</b>	<b>50,0%</b>
Fondi aperti	904	52	-1.431	445.091	45,6%	438.138	45,6%
Fondi chiusi	155	6	1.219	43.539	4,5%	42.526	4,4%
<b>GESTIONI DI PORTAFOGLIO</b>	<b>695</b>	<b>-1.338</b>	<b>-6.851</b>	<b>488.179</b>	<b>50,0%</b>	<b>480.880</b>	<b>50,0%</b>
retail	-228	-459	-5.331	91.999	9,4%	91.758	9,5%
istituzionali	923	-879	-1.519	396.180	40,6%	389.121	40,5%

Tavola 1 - Industria del risparmio gestito. Raccolta netta e Patrimonio gestito - agosto 2012. Fonte: Assogestioni

I fondi aperti gestiti dall'industria ammontano a 445 miliardi e costituiscono la tipologia di prodotto più rappresentativo. Nel corso del mese i flussi si sono concentrati tra i prodotti appartenenti alle macro categorie dei fondi obbligazionari (+1.6 miliardi) e dei fondi flessibili (+240 milioni). I primi, in particolare, hanno beneficiato di una raccolta che da inizio anno supera, complessivamente, i 13 miliardi (Tavola 2).

Questo risultato di tutto rispetto è spiegato in buona parte dal crescente favore di pubblico che stanno riscuotendo i fondi a scadenza prefissata (data *target*). Questi prodotti si contraddistinguono per coniugare i vantaggi del fondo comune (gestione professionale e diversificazione del portafoglio, quindi del rischio) con la semplicità di un'obbligazione: cedole periodiche e rimborso del capitale ad una scadenza prefissata, ricompresa di norma tra i 3 e i 5 anni dal collocamento a seconda del prodotto.

TOTALE	904	52	-1.431	445.091	100,0%	438.138	100,0%
FONDI DI LUNGO TERMINE	1.288	3.294	3.774	401.445	90,2%	398.529	91,0%
AZIONARI	-276	-986	-5.878	95.122	21,4%	96.831	22,1%
BILANCIATI	-175	-215	-1.160	19.604	4,4%	19.870	4,5%
OBBLIGAZIONARI	1.620	3.164	13.442	214.657	48,2%	210.701	48,1%
FLESSIBILI	239	1.664	-989	64.037	14,4%	63.015	14,4%
HEDGE	-119	-333	-1.642	8.025	1,8%	8.112	1,9%
FONDI MONETARI	-582	-3.263	-7.035	35.125	7,9%	35.311	8,1%
NON CLASSIFICATI	198	21	1.830	8.521	1,9%	4.298	1,0%
FONDI DI DIRITTO ITALIANO	-722	-1.258	-12.998	145.909	32,8%	145.234	33,1%
FONDI DI DIRITTO ESTERO	1.627	1.309	11.566	299.182	67,2%	292.905	66,9%

Tavola 2 - Industria del risparmio gestito. Raccolta netta e Patrimonio gestito (dettaglio fondi aperti) - agosto 2012.  
Fonte: Assogestioni

L'analisi dei flussi sulla base del diritto del fondo (-700 milioni i fondi aperti italiani, +1.6 miliardi quelli istituiti all'estero) conferma un *trend* di "sostituzione" della giurisdizione del veicolo in atto da tempo. Esso è il frutto del generale successo di vendite dei gestori esteri nel nostro Paese cui tuttavia non fa riscontro un analogo risultato da parte delle SGR italiane, in particolare di quelle appartenenti ai grandi gruppi bancari. Queste ultime soffrono di un modello distributivo ancora fortemente verticalizzato e che vede le banche capogruppo come principale se non unico canale distributivo.

Questo modello distributivo, che pure nel passato ha rappresentato un punto di forza per lo sviluppo dell'industria nazionale dei fondi, negli ultimi 2-3 anni è andato in crisi a causa della crescente necessità da parte del sistema bancario di approvvigionarsi di liquidità direttamente presso il pubblico *retail* attraverso l'emissione di obbligazioni o l'offerta di conti di deposito a condizioni estremamente competitive. Ciò ha determinato lo spiazzamento dei prodotti di raccolta indiretta, come i fondi comuni. Fenomeno particolarmente evidente nei dati dell'ultimo trimestre 2011 quando i fondi delle SGR *captive* sono arrivati a subire deflussi netti superiori a 15 miliardi.

Nonostante i recenti e ripetuti interventi di finanziamento posti in essere dalla BCE abbiano allentato la pressione sulla raccolta diretta ed abbiano quindi consentito di ridurre i deflussi dai fondi italiani, questi negli ultimi 8 mesi hanno fatto registrare una raccolta negativa di 13 miliardi, risultato solo in parte controbilanciato da quello dei prodotti esteri, *round-trip* inclusi (+11.5 miliardi).

La vivacità dell'offerta estera è segno che, nonostante le difficoltà delle famiglie e il tendenziale calo della capacità di risparmio, il mercato italiano offre ancora spazi di crescita e di sviluppo. Ciò non deve stupire: in un contesto in cui il risparmio è diventato una merce relativamente meno abbondante, diventa imperativo per le famiglie assicurare che la propria ricchezza sia impiegata al meglio. All'industria della gestione spetta ora cogliere tale opportunità.

3. Ottobre.2012