



# I SOTTOSCRITTORI DI FONDI COMUNI ITALIANI

Aggiornamento 2015

Alessandro Rota  
Riccardo Morassut



Quaderno di ricerca  
**2 / 2016**



**ASSOGESTIONI**

associazione del risparmio gestito

# Indice

Introduzione	2
Sintesi delle conclusioni	3
1. Campione	7
2. Partecipazione al mercato dei fondi	11
3. Caratteristiche anagrafiche dei sottoscrittori	15
4. Distribuzione geografica	23
5. Scelte allocative e modalità di investimento	29
Appendici	34

# Introduzione

Le analisi e i dibattiti sulle dinamiche del mercato italiano dei fondi comuni tendono generalmente a focalizzarsi sui temi dell'offerta. In particolare sono spesso oggetto di valutazioni le questioni legate alla produzione (ad es. *performance* e costi), al rapporto di questa con la rete di distribuzione (integrazione verticale SGR-banca, apertura dell'architettura, qualità della consulenza, modalità e livelli di remunerazione), alla regolamentazione (difficoltà in materia di trasparenza informativa, regole di offerta e fiscalità relative a prodotti concorrenti) e infine, su un piano più generale, al rapporto tra la funzione di intermediazione del risparmio svolta dal sistema bancario e quella svolta dalle società di gestione.

Per contro, minori risorse vengono di norma indirizzate allo studio del mercato dal lato della domanda, in particolare da quello del risparmiatore *retail*. Ciò è da attribuire con ogni probabilità alla circostanza che, ancora oggi, il mercato dei fondi comuni è determinato - se non addirittura *spinto* - dall'offerta, piuttosto che dalla domanda. Questo è vero, in particolare, con riferimento al segmento di clientela, numericamente preponderante, con patrimoni relativamente modesti e poco sofisticata sotto il profilo dell'educazione e dei bisogni finanziari.

Ciò nonostante, e anzi forse proprio per questo, lo studio della domanda dei fondi *italiani* - al quale l'Associazione dedica questo quaderno di aggiornamento con i dati del 2015 - rappresenta un passaggio imprescindibile per un'industria nazionale che da tempo opera in concorrenza con operatori esteri, che hanno fatto della qualità del prodotto e soprattutto dell'attività di supporto al collocamento le proprie caratteristiche distintive. In questo contesto lo sforzo di innovazione e di crescita, cui gli operatori italiani sono costantemente sollecitati, deve giocoforza passare anche attraverso una migliore conoscenza della propria clientela, dei suoi bisogni e delle sue scelte di investimento.

# Sintesi delle conclusioni

## Partecipazione al mercato dei fondi

- Tra il 2002 e il 2005 il totale dei sottoscrittori di fondi comuni *italiani* si è mantenuto sopra i 9 milioni, per poi ridursi fino al 2012 in parallelo con l'andamento negativo della raccolta netta. Dal 2013 la ripresa dei flussi si è accompagnata ad un incremento dei sottoscrittori il cui numero complessivo a fine 2015 si attesta a 6,4 milioni.
- Negli anni l'incidenza del numero dei sottoscrittori sul totale della popolazione italiana residente (*partecipazione*) è passata dal 17% del periodo 2002-2003 al minimo del 9% del 2012. Successivamente la ripresa delle sottoscrizioni ne ha riportato il valore attorno al 10,5%.
- Con riferimento alla distribuzione del patrimonio, si evidenzia un'elevata concentrazione nei quantili più elevati: il 10% dei soggetti sottoscrittori più ricchi detiene quasi la metà del patrimonio complessivo; metà dei sottoscrittori investe meno di 14.707 euro (patrimonio mediano).

# Sintesi delle conclusioni

## Caratteristiche anagrafiche dei sottoscrittori

- Si assiste a un lento ma costante calo della proporzione degli uomini a favore delle donne, che nel 2015 rappresentano quasi il 46% dei sottoscrittori.
- L'età media dei sottoscrittori a fine 2015 è di 59 anni. La quota dei sottoscrittori di età compresa tra i 26 e i 35 anni è scesa dal 15% al 7%, quella degli investitori più anziani (oltre i 75 anni) è invece cresciuta passando dal 9% al 18%.
- Il 6% degli individui di età compresa tra i 26 e i 35 anni investe in fondi, valore che sale al 10% (36-45 anni) e poi al 14% (46-55 anni) per attestarsi al 19% a partire dai 65 anni.

## Distribuzione geografica

- Su tutto il periodo di rilevazione la distribuzione dei sottoscrittori nelle cinque macro aree del Paese è stabile: il 65% circa degli investitori risiede al Nord, il 18% nel Centro, e il restante 17% nel Sud e nelle Isole.
- A fine 2015 i livelli di partecipazione regionale più alti si registrano in Emilia-Romagna (16,2%), Liguria (15,8%) e Lombardia (15,7%); questi valori calano a mano a mano che ci si sposta verso Sud.
- La partecipazione su scala regionale risulta correlata con il livello di penetrazione dei canali distributivi.

# Sintesi delle conclusioni

## Scelte allocative e modalità di investimento

- Nel corso del tempo l'incidenza dell'investimento nel comparto azionario e nei fondi bilanciati ha subito una progressiva erosione: a fine 2015, l'8% e il 4% dei sottoscrittori concentrava i propri investimenti su questi due segmenti.
- I fondi flessibili hanno registrato la dinamica di crescita più pronunciata e oggi rappresentano la scelta principale del 36% dei sottoscrittori, superando per la prima volta i fondi obbligazionari. Questi ultimi sono stati da sempre molto presenti nelle scelte degli investitori italiani toccando punte superiori al 40% dei sottoscrittori. Le percentuali raggiunte negli ultimi anni dai fondi obbligazionari e flessibili sono collegate al crescente successo riscosso dai fondi *target date*.
- Per quanto riguarda le modalità di sottoscrizione, il 70% dei sottoscrittori predilige il versamento unico (Pic); tuttavia, nel corso degli anni il numero di sottoscrittori che ha fatto ricorso in via esclusiva ai piani di accumulo (Pac) è cresciuto e rappresenta a fine 2015 il 18%.
- La maggior parte dei sottoscrittori di fondi italiani sottoscrive attraverso il canale bancario (93% a fine 2015), mentre la rimanente proporzione si è affidata alle reti di promotori finanziari.

1

---

Campione

# Banca Dati sui Sottoscrittori (BDS)

La banca dati sui sottoscrittori (BDS) contiene informazioni anagrafiche e di portafoglio relative agli investitori individuali (persone fisiche, primi intestatari) residenti nel nostro Paese che detengono quote di fondi aperti di diritto italiano. Tali informazioni sono state raccolte con cadenza annuale a partire dal 2002, presso un campione rappresentativo di società di gestione operanti sul mercato nazionale.

Per ciascun investitore sono disponibili età, sesso e provincia di residenza, insieme a informazioni di dettaglio sul canale di vendita e sulla composizione dell'investimento *diretto* in fondi. In particolare vengono rilevati gli importi investiti in ciascun fondo, con separata evidenza di quanto sottoscritto tramite piani di accumulo (c.d. Pac) ovvero tramite versamento in un'unica soluzione (c.d. Pic). Tutte le informazioni sono riferite alla situazione alla fine di ciascun anno.

Tutti i fondi comuni presenti nel campione sono aperti. Per tali si intendono i fondi così classificati nell'ambito della Mappa trimestrale del Risparmio Gestito: in quel contesto i fondi vengono ripartiti in tre classi (aperti, riservati ed *hedge*) sulla base della facoltà e del livello di deroga ai divieti e ai limiti di frazionamento e di contenimento del rischio stabiliti dalla disciplina dei fondi armonizzati. A tale facoltà fa riscontro un progressivo restringimento delle categorie di investitori che possono accedere al fondo. L'indagine, pertanto, risulta circoscritta ai fondi della prima specie.



# SGR presenti nella BDS

Anno d'ingresso	Anno d'indagine													
	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
2002	13	13	13	12	17	18	17	22	24	27	27	30	32	38
2003	3	3	3	3	3	2	2	2	2	3	4	4	5	
2004	-	-	1	1	1	1	1	1	1	2	3	3		
2005	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1	1			
2006	-	-	-	-	1	1	1	1	1	1				
2007	2	2	1	1	1	1	1	2	2					
2008	1	1	1	1	1	1	1	2						
2009	1	1	1	1	1	1	1							
2010	-	-	-	-	-	-								
2011	-	-	-	-	-									
2012	-	-	-	-										
2013	-	-	-											
2014	1	1												
2015	1													
<b>Totale</b>	<b>22</b>	<b>21</b>	<b>20</b>	<b>19</b>	<b>25</b>	<b>25</b>	<b>24</b>	<b>30</b>	<b>30</b>	<b>34</b>	<b>35</b>	<b>37</b>	<b>37</b>	<b>38</b>

Fonte: BDS.

Nel corso degli anni, il numero delle SGR italiane censite tende a ridursi anche per l'effetto di operazioni societarie (fusioni).

# Rappresentatività del campione

	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005	2004	2003	2002
<b>a. Patrimonio dei fondi della BDS</b>	219,5	192,3	153,8	133,7	135,5	168,2	176,5	181,6	181,2	306,6	345,6	344,7	350,0	280,1
<b>b. Patrimonio dell'intero mercato (fondi aperti)</b>	227,8	199,5	161,1	142,1	144,6	182,9	201,8	195,7	290,1	338,7	376,2	370,7	386,6	366,8
<b>c. Rappresentatività per patrimonio (a/b)</b>	96,4	96,4	95,5	94,1	93,7	92,0	87,5	92,8	62,4	90,5	91,9	93,0	90,5	76,4
<b>d. Numero di fondi presenti nella BDS</b>	757	681	606	513	582	528	514	621	591	780	817	891	885	877
<b>e. Rappresentatività per numero di fondi</b>	76,0	76,8	77,2	75,8	77,0	78,2	73,7	81,0	63,2	80,9	81,4	80,2	75,8	73,5
<b>f. Patrimonio della BDS detenuto da persone fisiche</b>	193,4	170,8	135,8	117,7	120,8	149,8	157,1	161,0	144,2	245,9	271,8	267,8	260,1	184,8
<b>g. Quota detenuta dalle persone fisiche (f/a)</b>	88,1	88,8	88,3	88,0	89,1	89,0	89,0	88,7	79,6	80,2	78,7	77,7	74,3	66,0

Patrimonio complessivo in miliardi di euro e indicatori di rappresentatività in percentuale.

Fonte: BDS, Assogestioni.

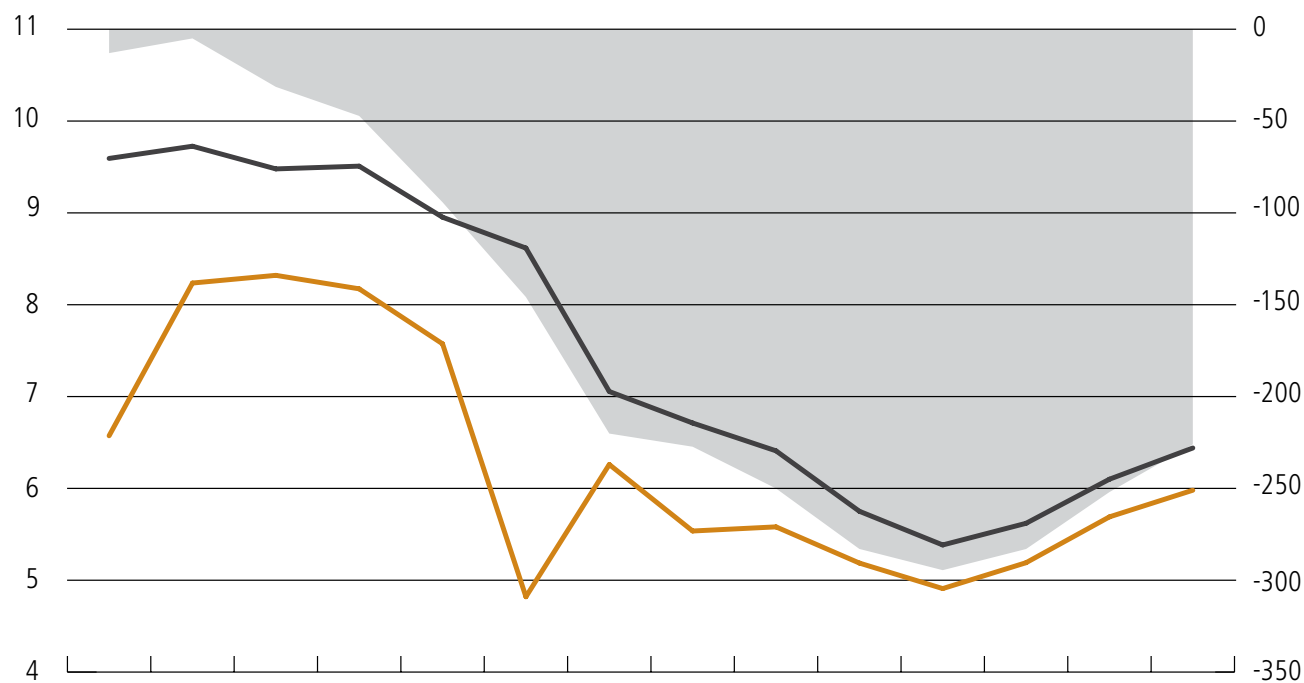
Il patrimonio complessivo dei fondi della BDS supera negli ultimi tre anni il 95% dell'intero mercato dei fondi italiani. Il peso degli investitori *retail* si attesta tra l'80 e il 90%.

# 2

---

Partecipazione  
al mercato  
dei fondi

# Numero di sottoscrittori



	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Raccolta netta cum.</b>	13	-5	-31	-47	-94	-146	-220	-227	-250	-283	-295	-283	-252	-226
<b>Sottoscrittori censiti</b>	6,573	8,236	8,320	8,173	7,574	4,820	6,260	5,536	5,581	5,187	4,909	5,191	5,694	5,979
<b>Sottoscrittori stimati</b>	9,590	9,731	9,488	9,515	8,959	8,610	7,069	6,722	6,424	5,764	5,394	5,630	6,117	6,436

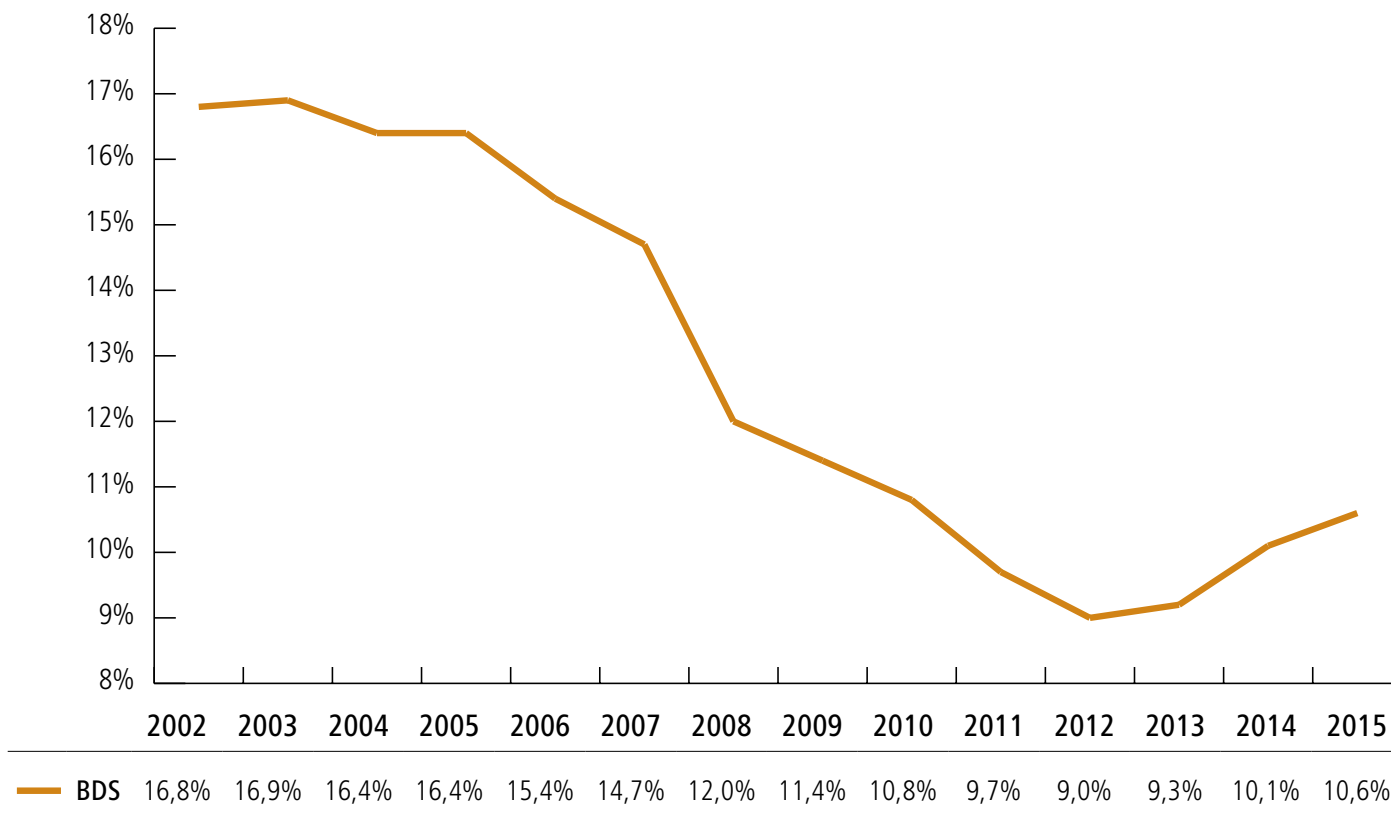
Numero di sottoscrittori (milioni) censiti e stimati (a sx) e raccolta netta cumulata (in miliardi di euro) dei fondi italiani (a dx).

Fonte: elaborazioni su dati BDS e Assogestioni.

La figura rappresenta l'andamento del numero di sottoscrittori censiti nella BDS, insieme a una stima del numero riferibile all'intero mercato dei fondi istituiti nel nostro Paese. Per le SGR (gli anni) non presenti nella banca dati questa informazione è stata calcolata sulla base delle stime di un modello di regressione del numero di sottoscrittori sul patrimonio.

L'andamento del numero stimato dei sottoscrittori è correlato con quello della raccolta netta cumulata. Tra il 2002 e il 2005 esso si è mantenuto sopra i 9 milioni, per poi ridursi fino al 2012 in parallelo con l'andamento negativo della raccolta. Dal 2013 la ripresa delle sottoscrizioni si è accompagnata ad un incremento dei sottoscrittori il cui numero complessivo a fine 2015 si attesta a 6,4 milioni.

# Tasso di partecipazione ai fondi italiani



Tasso di partecipazione (rapporto tra il numero di sottoscrittori stimati e la popolazione residente).

Fonte: elaborazioni su dati BDS e ISTAT.

Il tasso di partecipazione complessivo al mercato dei fondi italiani è passato dal 17% del periodo 2002-2003 al minimo del 9% del 2012. Successivamente la ripresa delle sottoscrizioni ne ha riportato il valore attorno al 10,5%.

# Distribuzione del patrimonio

Investimento medio	32.355	
Investimento mediano	14.707	
<b>Media interquartilica</b>		
I	1.826	
II	9.183	
III	23.371	
IV	95.038	
<b>% Patrimonio per quartile</b>		
I	1,4	
II	7,1	
III	18,1	
IV	73,4	
<b>% Patrimonio per decile</b>		
I	0,1	955
II	0,6	3.415
III	1,5	6.156
IV	2,6	10.023
V	3,7	14.707
VI	5,4	20.336
VII	7,6	29.753
VIII	11,2	44.714
IX	17,8	76.334
X	49,4	
Gini	0,65	
<b>Per memoria:</b>		
Gini - ricchezza netta (IBF) 2014	0,61	

Anno 2015. Investimento medio, mediano, quartili di investimento (valore medio) e concentrazione del patrimonio per quartili e decili. Indici di concentrazione di Gini.

Fonte: BDS, IBF.

---

Elevata concentrazione nei quantili più elevati. Il 10% dei sottoscrittori più ricchi detiene quasi il 50% del patrimonio.

Metà dei sottoscrittori investe meno di 14.707 euro (dato mediano).

Il livello di concentrazione misurato dall'Indice di Gini è in linea con quello della ricchezza complessiva netta stimato sulla base dell'Indagine sui Bilanci delle Famiglie italiane della Banca d'Italia (IBF).

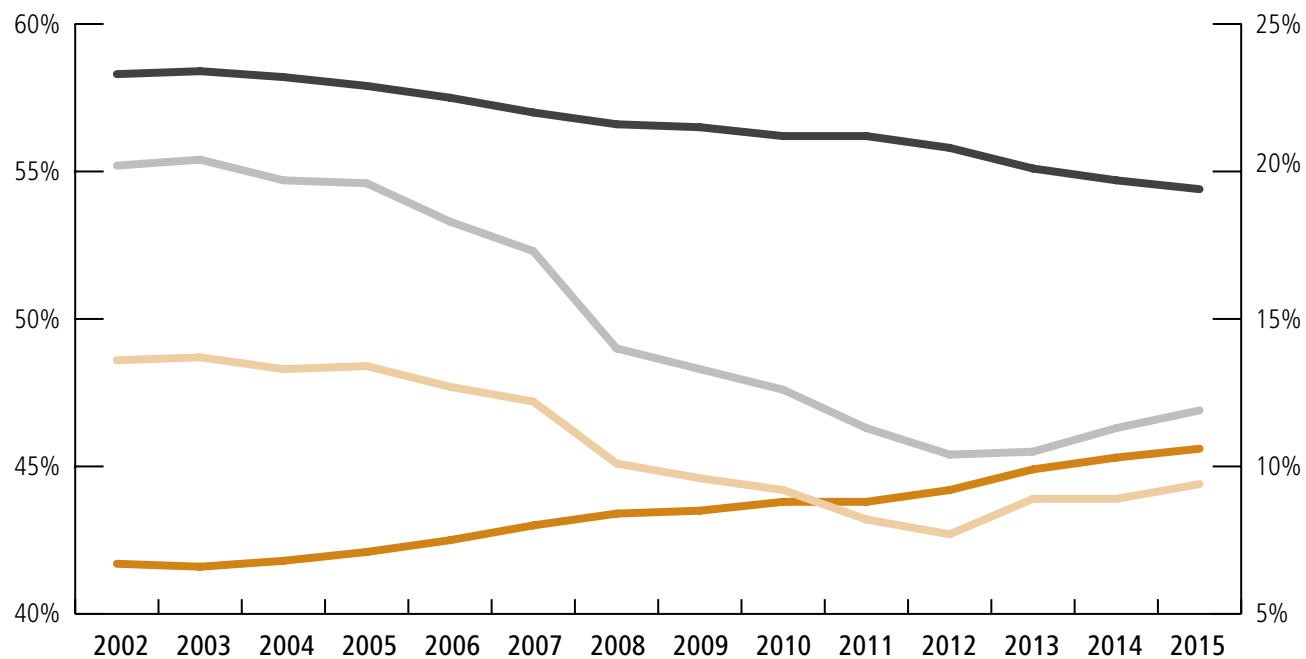
---

# 3

---

Caratteristiche  
anagrafiche  
dei sottoscrittori

## Sottoscrittori e tasso di partecipazione per sesso



Prosegue il *trend* di riequilibrio tra i generi. Il *gap* tra il peso della ripartizione dei sottoscrittori uomini e donne si attesta all'8,8% a fine 2015 (dal 16,6% del 2002). Il tasso di partecipazione maschile risulta superiore a quello femminile.

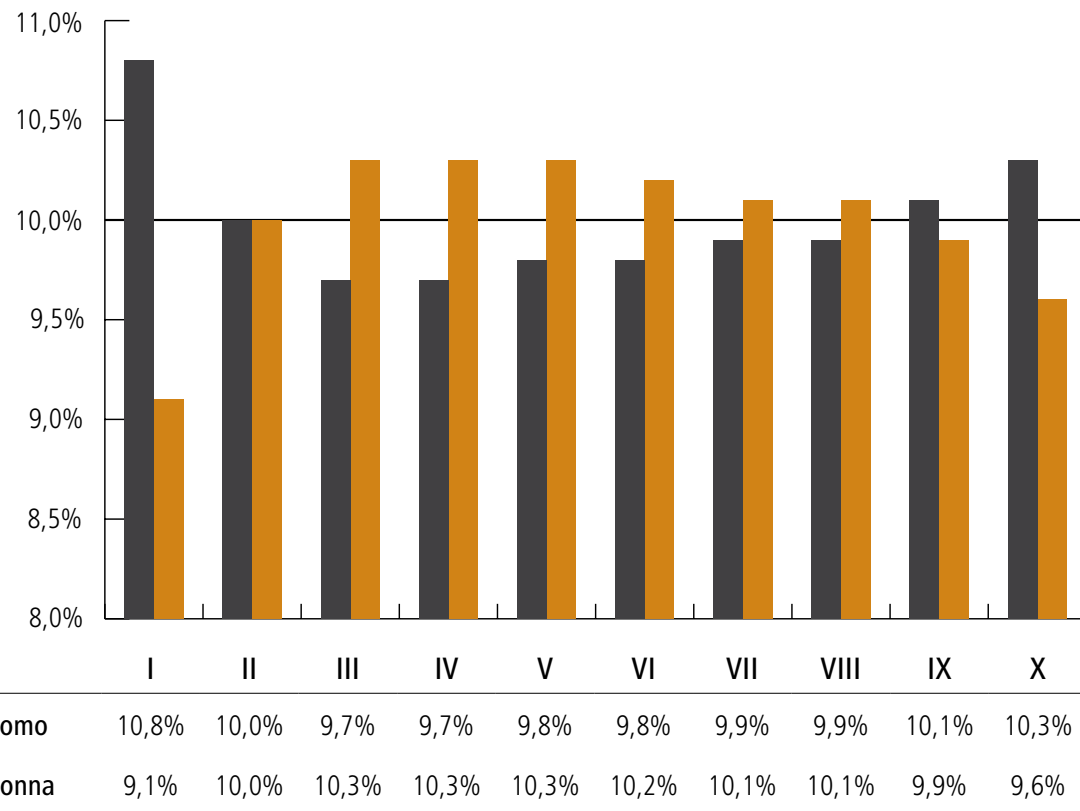
— Uomo	58,3%	58,4%	58,2%	57,9%	57,5%	57,0%	56,6%	56,5%	56,2%	56,2%	55,8%	55,1%	54,7%	54,4%
— Donna	41,7%	41,6%	41,8%	42,1%	42,5%	43,0%	43,4%	43,5%	43,8%	43,8%	44,2%	44,9%	45,3%	45,6%
— Part. Maschile	20,2%	20,4%	19,7%	19,6%	18,3%	17,3%	14,0%	13,3%	12,6%	11,3%	10,4%	10,5%	11,3%	11,9%
— Part. Femminile	13,6%	13,7%	13,3%	13,4%	12,7%	12,2%	10,1%	9,6%	9,2%	8,2%	7,7%	8,1%	8,9%	9,4%

Quota percentuale del numero di sottoscrittori per sesso (a sx) e tasso di partecipazione maschile e femminile in percentuale (a dx).

Fonte: elaborazioni su dati BDS e ISTAT.



# Sottoscrittori per sesso e decile

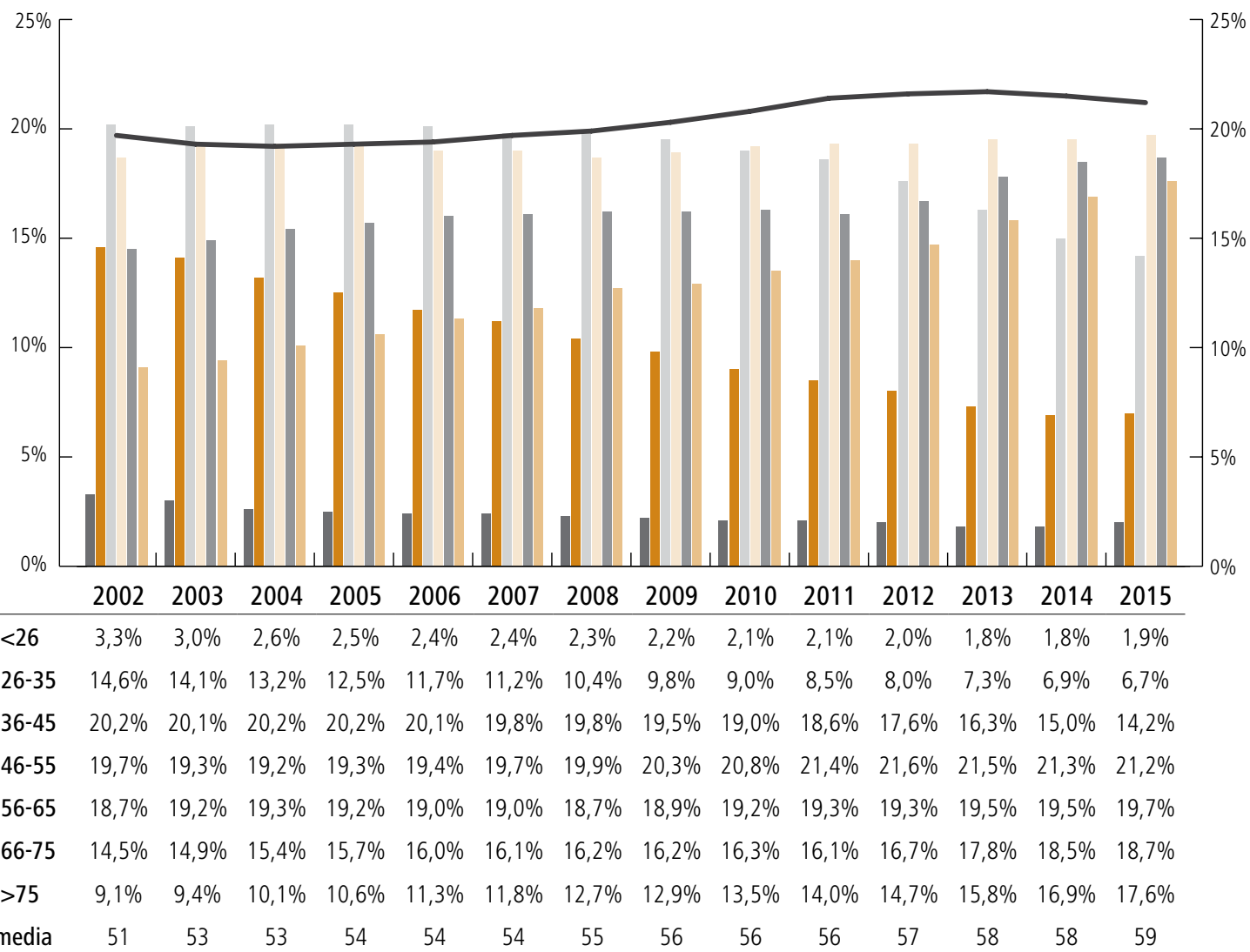


Anno 2015. Quota percentuale del numero di sottoscrittori per sesso e decile.

Fonte: elaborazioni su dati BDS.

La distribuzione per sesso attraverso i decili di investimento è molto simile per i due sessi. Nei due decili estremi si registra una lieve prevalenza maschile.

# Sottoscrittori per classi di età

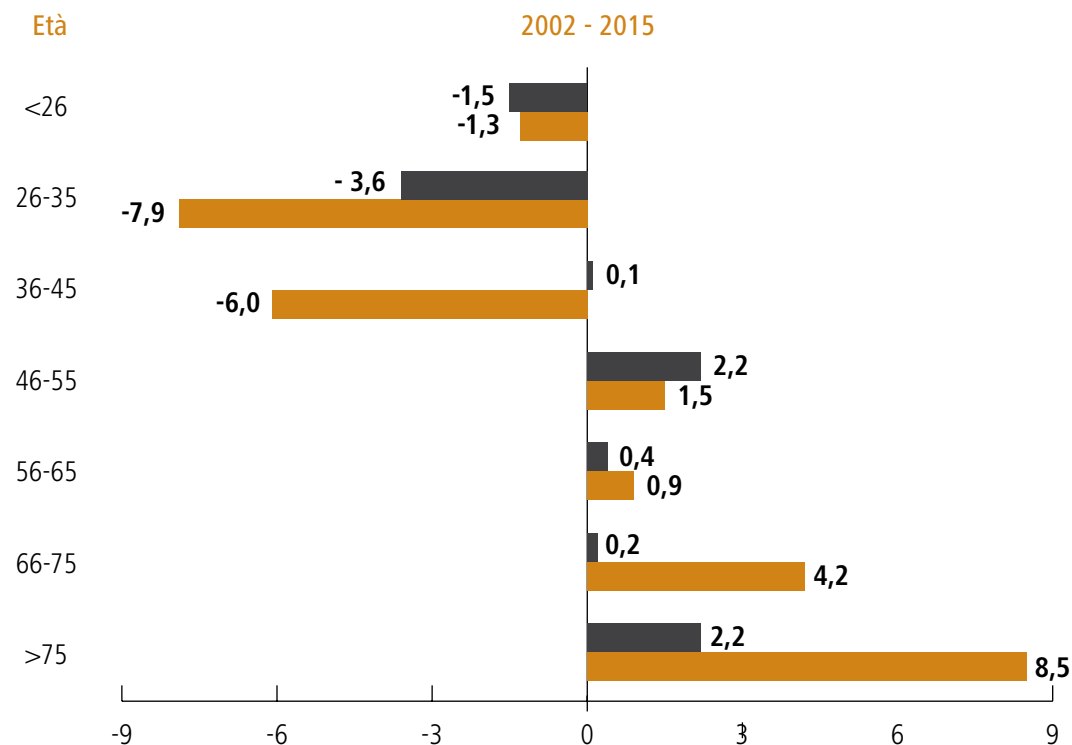


La dinamica della distribuzione degli investitori per classi di età ha visto il peso degli individui più giovani calare a favore di quelli più anziani. La quota dei sottoscrittori di età compresa tra i 26 e i 35 anni è scesa dal 15% al 7%, quella degli investitori più anziani (oltre i 75 anni) è invece cresciuta passando dal 9% al 18%. Nel complesso, l'età media è salita all'incirca di 7 mesi ogni anno ed è passata dai 51 anni del 2002 ai 59 del 2015.

Quota percentuale del numero di sottoscrittori per classi di età.

Fonte: elaborazioni su dati BDS.

## Variazione per classi di età (2002, 2015)



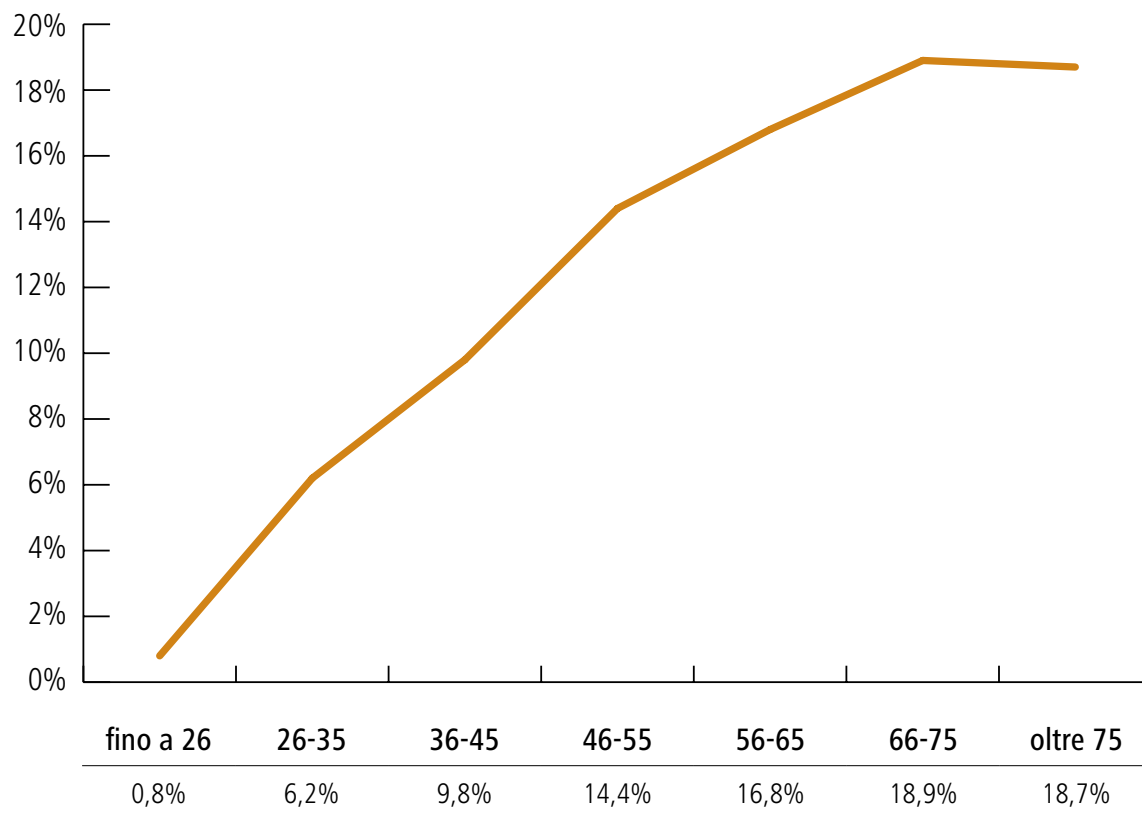
Confronto tra le variazioni percentuali nelle distribuzioni per classi di età intervenute tra il 2002 e il 2015 relative alla popolazione italiana (ISTAT) e a quella della BDS.

Fonte: elaborazioni su dati ISTAT e BDS.

I sottoscrittori dei fondi italiani invecchiano in misura più rapida e accentuata rispetto alla popolazione italiana nel suo complesso. Risultano significative le variazioni relative alla fascia d'età 26-35 e alle due fasce d'età più anziane.

■ ISTAT  
■ BDS

## Tasso di partecipazione per età (2015)



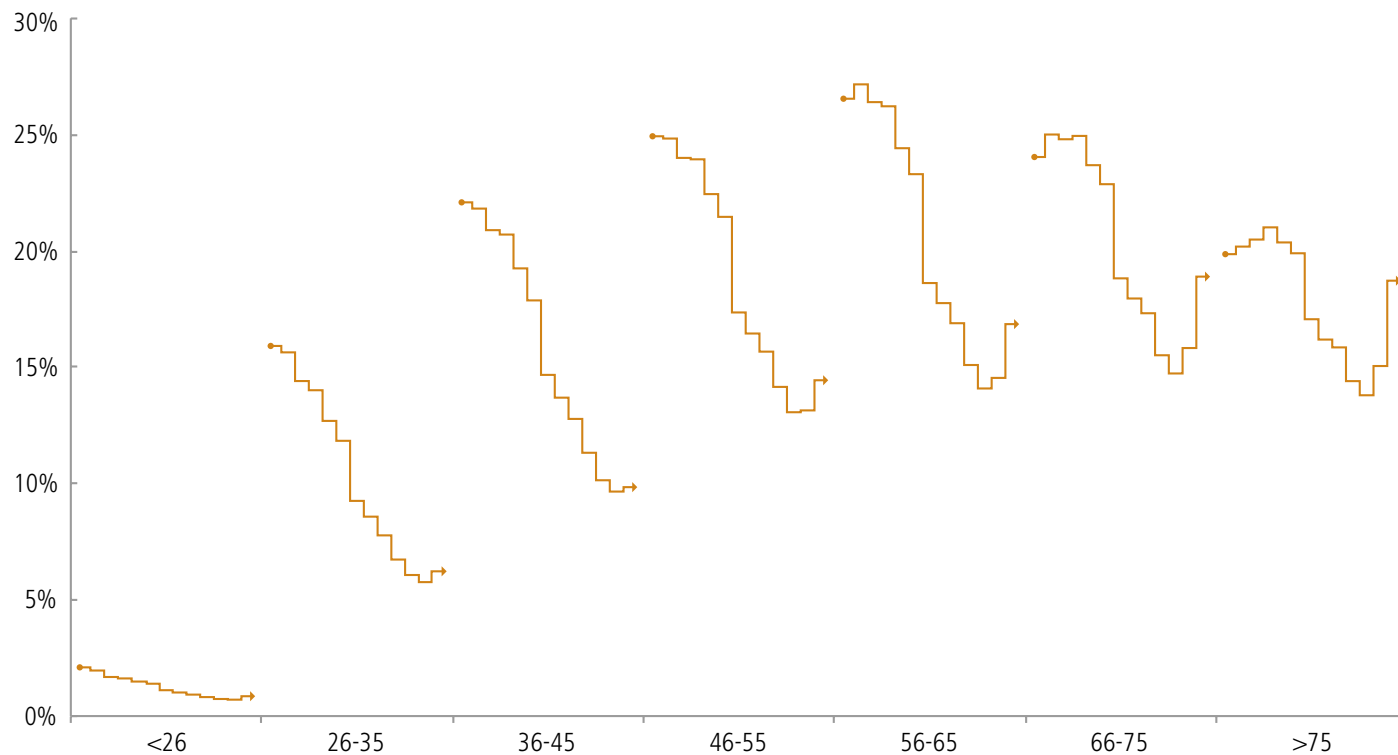
Partecipazione (in percentuale) per classi di età al 2015.

Fonte: elaborazioni su dati BDS e ISTAT.

La curva della partecipazione per classi di età presenta una caratteristica forma a parabola.

Il 6% degli individui di età compresa tra i 26 e i 35 anni investe in fondi, valore che sale al 10% (36-45 anni) e poi al 14% (46-55 anni) per attestarsi al 19% a partire dai 65 anni.

# Tasso di partecipazione per età (2002-2015)



Andamento della partecipazione (in percentuale) per classi di età nel periodo 2002-2015.

Fonte: elaborazioni su dati BDS e ISTAT.

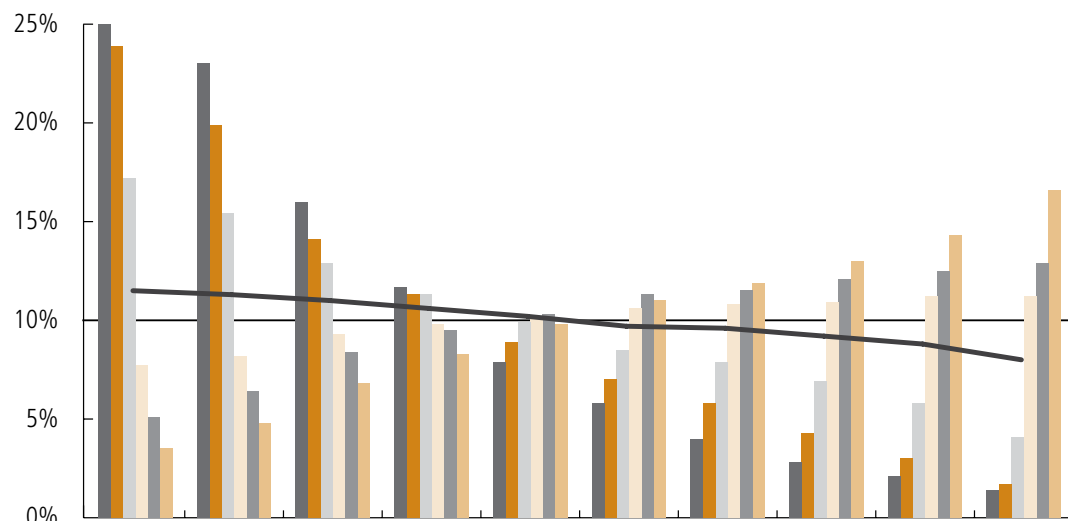
---

Le rilevazioni storiche dei tassi di partecipazione per classi di età evidenziano fino al 2012 un calo generalizzato.

Nel 2015 si registra un incremento della partecipazione anche tra le classi più giovani della partecipazione.

---

# Sottoscrittori per età e decile



	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
<b>&lt;26</b>	25,3%	23,0%	16,0%	11,7%	7,9%	5,8%	4,0%	2,8%	2,1%	1,4%
<b>26-35</b>	23,9%	19,9%	14,1%	11,3%	8,9%	7,0%	5,8%	4,3%	3,0%	1,7%
<b>36-45</b>	17,2%	15,4%	12,9%	11,3%	9,9%	8,5%	7,9%	6,9%	5,8%	4,1%
<b>46-55</b>	11,5%	11,3%	11,0%	10,6%	10,2%	9,7%	9,6%	9,2%	8,8%	8,0%
<b>56-65</b>	7,7%	8,2%	9,3%	9,8%	10,2%	10,6%	10,8%	10,9%	11,2%	11,2%
<b>66-75</b>	5,1%	6,4%	8,4%	9,5%	10,3%	11,3%	11,5%	12,1%	12,5%	12,9%
<b>&gt;75</b>	3,5%	4,8%	6,8%	8,3%	9,8%	11,0%	11,9%	13,0%	14,3%	16,6%

Anno 2015. Quota percentuale del numero di sottoscrittori per classe di età sul decile di riferimento.

Fonte: elaborazioni su dati BDS.

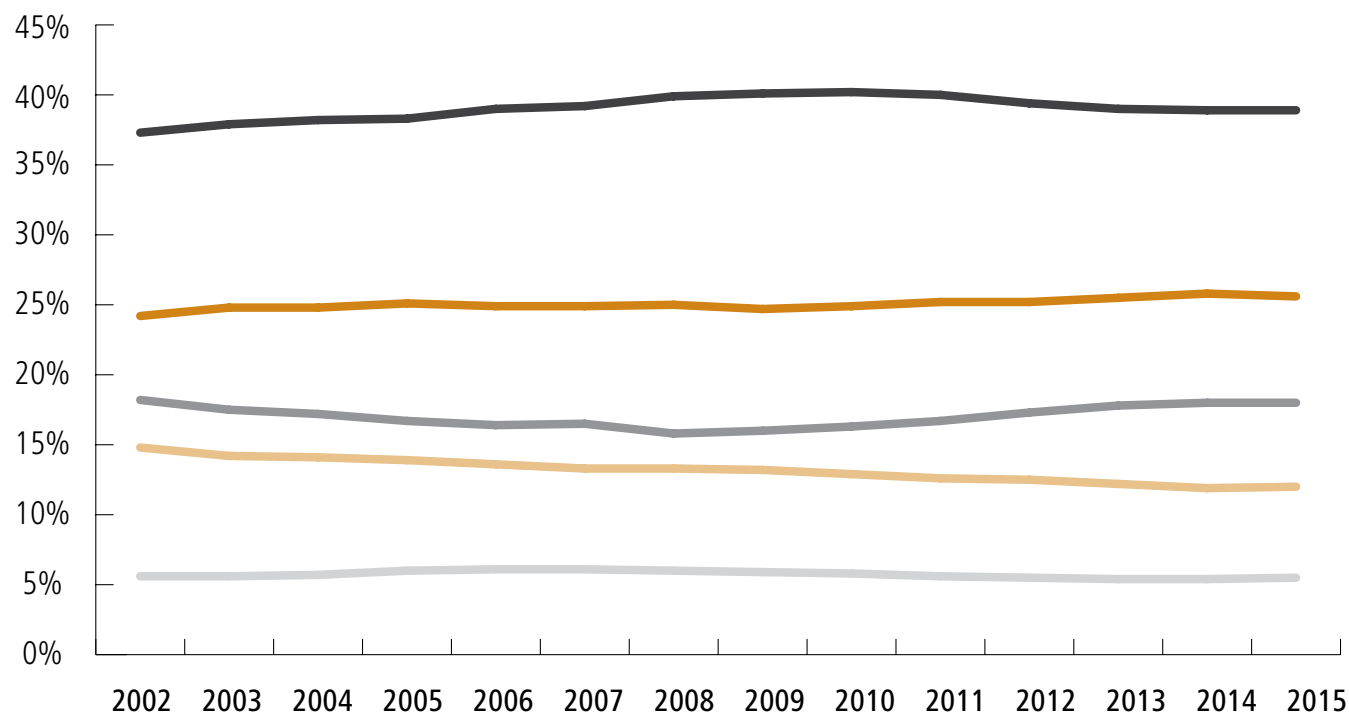
All'aumentare dell'età, i sottoscrittori si concentrano nei decili di patrimonio più elevati. Fino ai 45 anni, più dei due terzi dei sottoscrittori investono importi inferiori al patrimonio mediano (14.707 euro). Due terzi circa degli ultra sessantacinquenni investono importi superiori al valore mediano.

# 4

---

Distribuzione  
geografica

## Sottoscrittori per area geografica



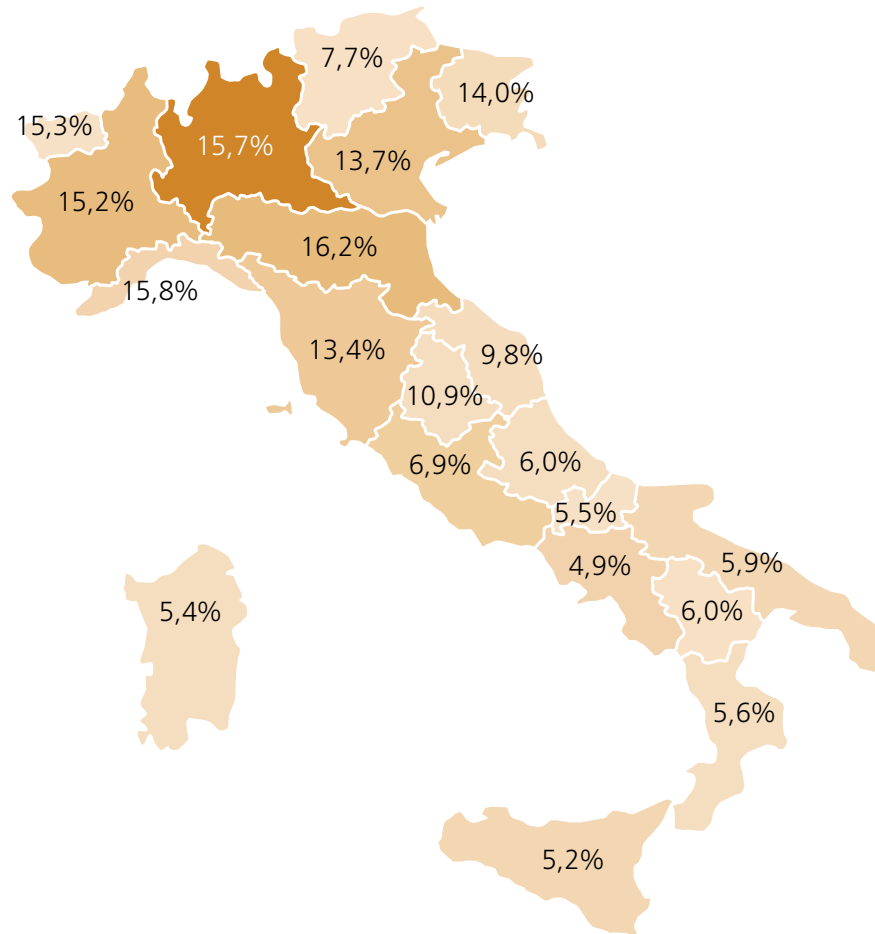
Su tutto il periodo di rilevazione, la distribuzione dei sottoscrittori nelle cinque macroaree del Paese è stabile. Due terzi degli investitori di fondi comuni italiani risiedono al Nord.

Quota percentuale del numero di sottoscrittori per area geografica.

Fonte: elaborazioni su dati BDS.



# Tasso di partecipazione regionale (2015)

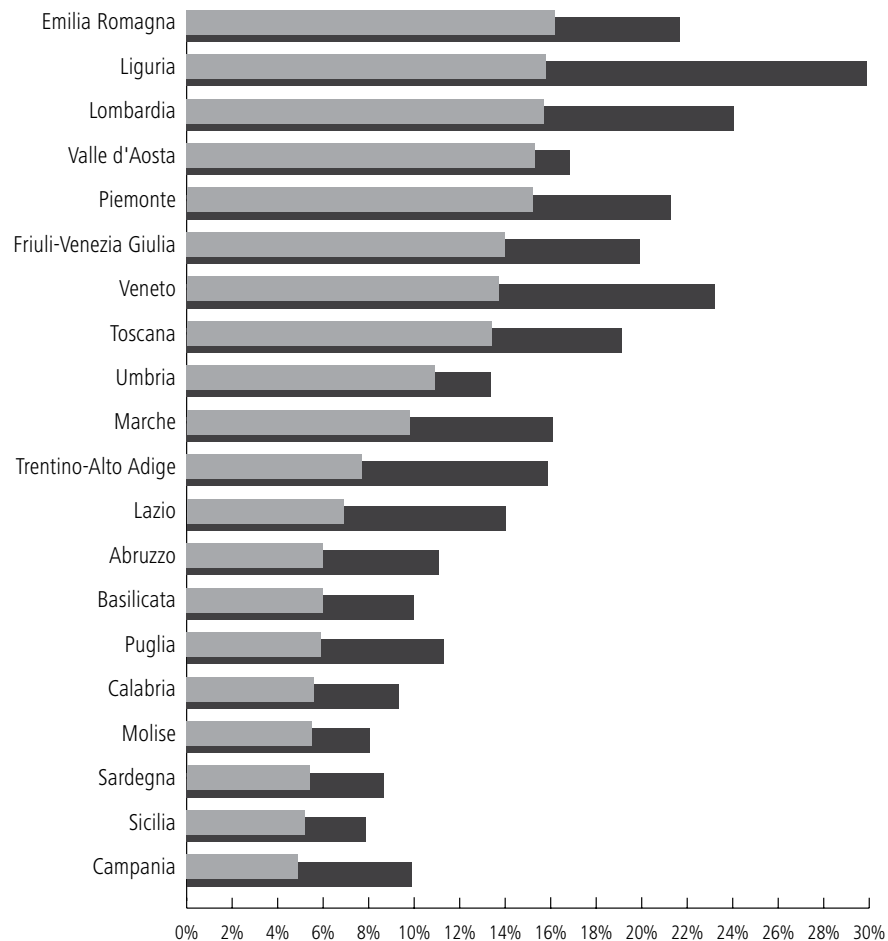


Nelle regioni settentrionali il livello di partecipazione è al di sopra della media del 10,6%.  
I valori si riducono spostandosi al Sud.

Tassi di partecipazione per l'anno 2015. La scala cromatica rappresenta la distribuzione del patrimonio per regione.

Fonte: elaborazioni su dati BDS e ISTAT.

# Tassi di partecipazione regionale (2002, 2015)



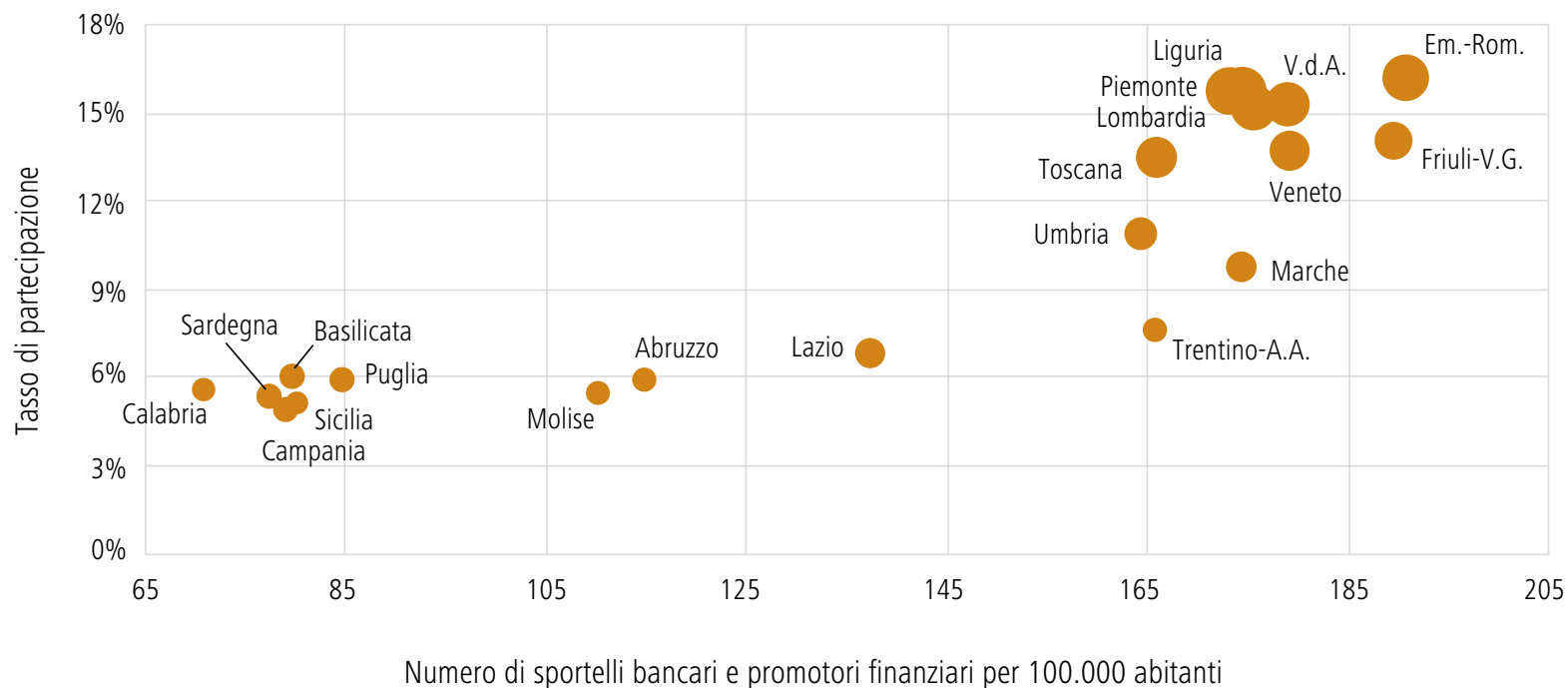
Tutte le regioni hanno evidenziato una diminuzione del proprio livello di partecipazione al mercato dei fondi italiani tra il primo e l'ultimo anno di rilevazione. Le differenze maggiori si registrano in Liguria (14%) e Veneto (9,4%).

■ 2002  
■ 2015

Tassi di partecipazione. Anni 2002 e 2015.

Fonte: elaborazioni su dati BDS e ISTAT.

# Partecipazione e densità dei collocatori

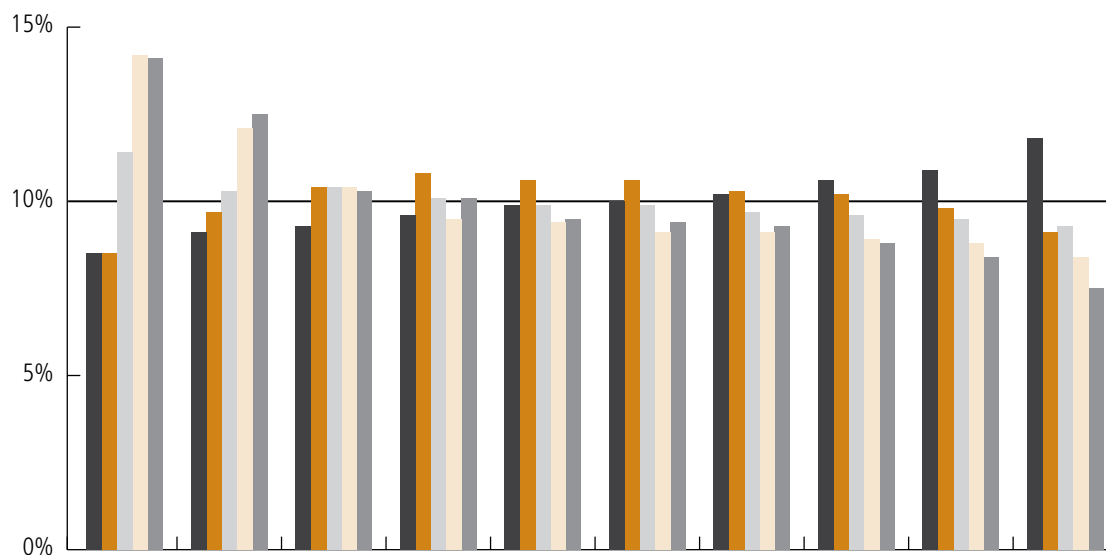


Si evidenzia che nelle regioni dove è elevata la presenza di sportelli bancari e promotori finanziari, maggiore sarà il tasso di partecipazione. Nelle regioni settentrionali la densità dei canali di collocamento è superiore (anche più del doppio) rispetto alle regioni centro-meridionali e insulari. L'investimento medio non presenta grandi differenze tra le regioni.

Tassi di partecipazione regionali (asse verticale) e numero di sportelli bancari e promotori finanziari ogni 100.000 abitanti (asse orizzontale).  
Le dimensioni dei punti sono proporzionali all'investimento *pro capite*. Anno 2015.

Fonte: elaborazioni su dati BDS, ISTAT, Banca d'Italia e APF.

# Sottoscrittori per area geografica e decile



	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
<b>Nord-Ovest</b>	8,5%	9,1%	9,3%	9,6%	9,9%	10,0%	10,3%	10,6%	10,9%	11,8%
<b>Nord-Est</b>	8,5%	9,7%	10,4%	10,8%	10,6%	10,6%	10,3%	10,2%	9,8%	9,1%
<b>Centro</b>	11,4%	10,3%	10,4%	10,1%	9,9%	9,9%	9,7%	9,6%	9,5%	9,3%
<b>Sud</b>	14,2%	12,1%	10,4%	9,5%	9,4%	9,1%	9,1%	8,9%	8,8%	8,4%
<b>Isole</b>	14,1%	12,5%	10,3%	10,1%	9,5%	9,4%	9,3%	8,8%	8,4%	7,5%

Anno 2015. Quota percentuale del numero di sottoscrittori per area geografica e decile.

Fonte: elaborazioni su dati BDS.

La distribuzione territoriale per decili evidenzia come i sottoscrittori residenti al Sud e nelle Isole si concentrano nei decili più bassi.

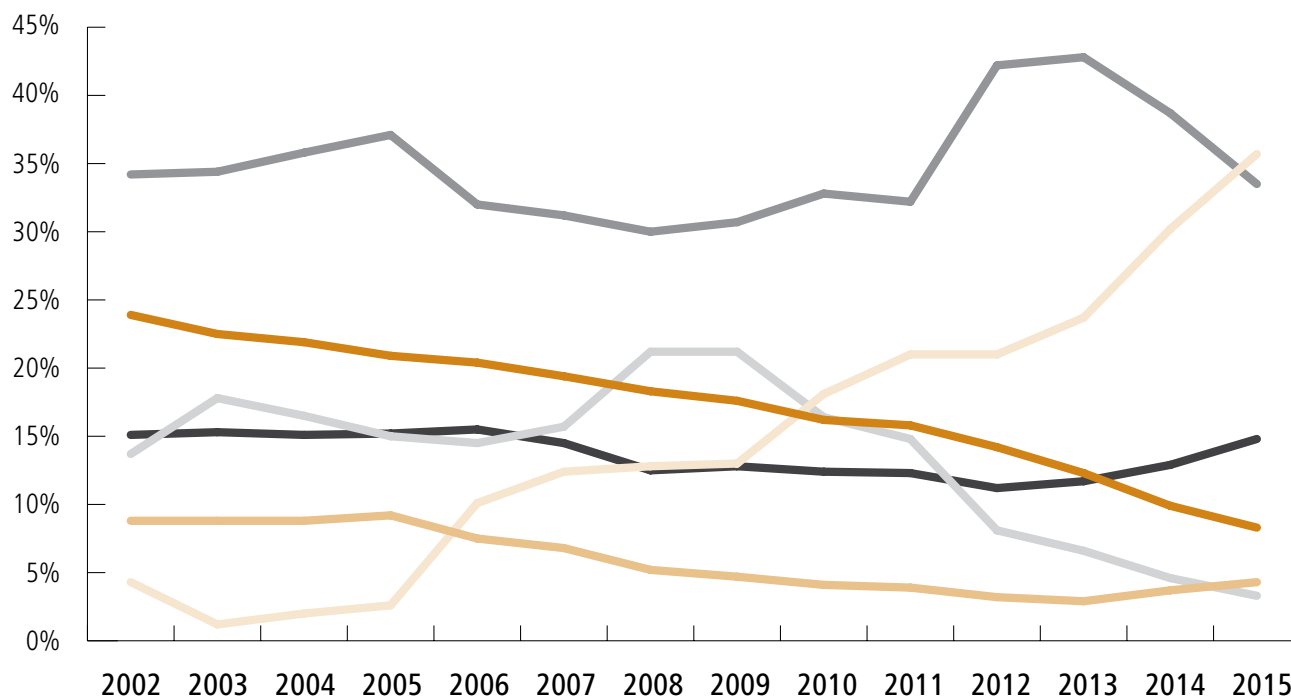
Oltre il 50% dei sottoscrittori residenti al Nord investe importi superiori all'investimento mediano.

# 5

---

Scelte allocative  
e modalità  
d'investimento

# Sottoscrittori per macrocategoria prevalente



	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Flessibili	4,3%	1,2%	2,0%	2,6%	10,1%	12,4%	12,8%	13,0%	18,1%	21,0%	21,0%	23,7%	30,2%	35,7%
Obbligazionari	34,2%	34,4%	35,8%	37,1%	32,0%	31,2%	30,0%	30,7%	32,8%	32,2%	42,2%	42,8%	38,7%	33,5%
Liquidià	13,7%	17,8%	16,5%	15,0%	14,5%	15,7%	21,2%	21,2%	16,4%	14,8%	8,1%	6,6%	4,6%	3,3%
Azionari	23,9%	22,5%	21,9%	20,9%	20,4%	19,4%	18,3%	17,6%	16,2%	15,8%	14,2%	12,3%	9,9%	8,3%
Bilanciati	8,8%	8,8%	8,8%	9,2%	7,5%	6,8%	5,2%	4,7%	4,1%	3,9%	3,2%	2,9%	3,7%	4,3%
Nessuna	15,1%	15,3%	15,1%	15,2%	15,5%	14,5%	12,5%	12,8%	12,4%	12,3%	11,2%	11,7%	12,9%	14,8%

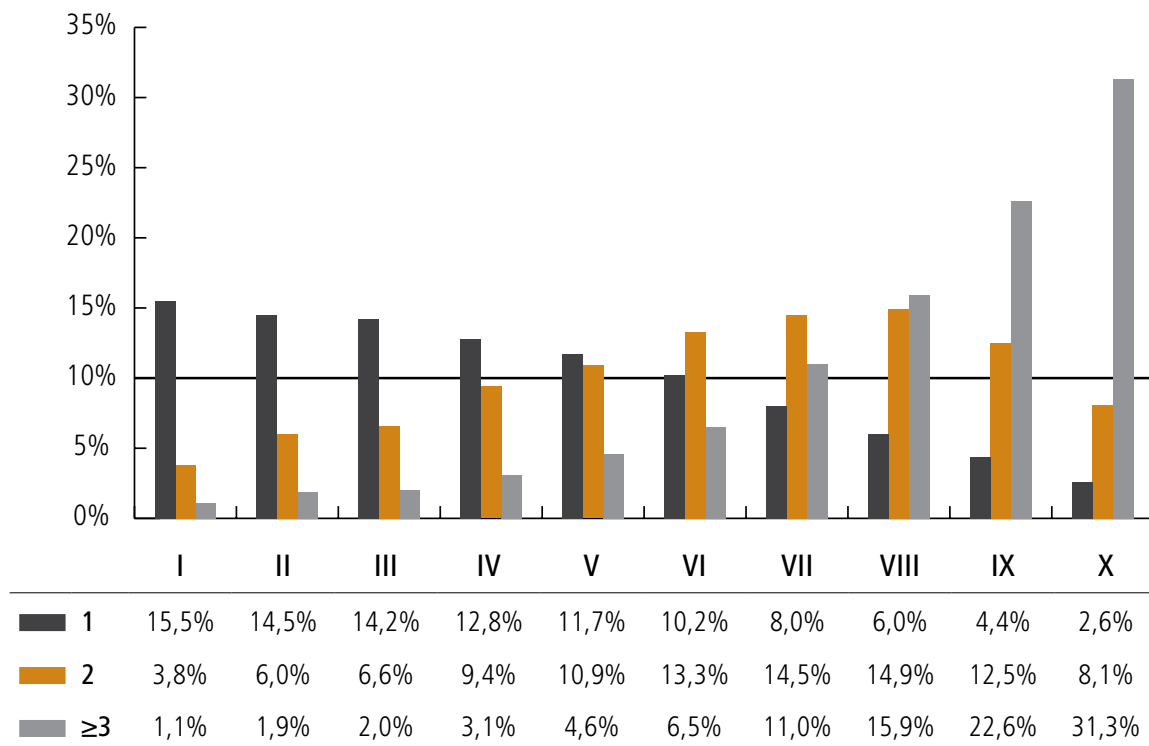
Quota percentuale del numero di sottoscrittori per macrocategoria prevalente.

Fonte: elaborazioni su dati BDS.

Per ciascun sottoscrittore di fondi italiani, la macrocategoria prevalente è quella in cui investe almeno il 70% del proprio portafoglio. Gli investimenti nelle diverse *asset class* risentono delle dinamiche dell'offerta. Si assiste a una progressiva erosione degli investimenti nei comparti azionario e bilanciato: a fine 2015, solo l'8% e il 4% dei sottoscrittori concentrava i propri investimenti su questi due segmenti.

I fondi flessibili hanno registrato la dinamica di crescita più pronunciata e oggi rappresentano la scelta principale del 36% dei sottoscrittori, superando per la prima volta i fondi obbligazionari. Questi ultimi sono stati da sempre molto presenti nelle scelte degli investitori italiani toccando punte superiori al 40% dei sottoscrittori. Le percentuali raggiunte negli ultimi anni dai fondi obbligazionari e flessibili sono collegate al crescente successo riscosso dai fondi *target date*.

## Sottoscrittori per numero di fondi e decile



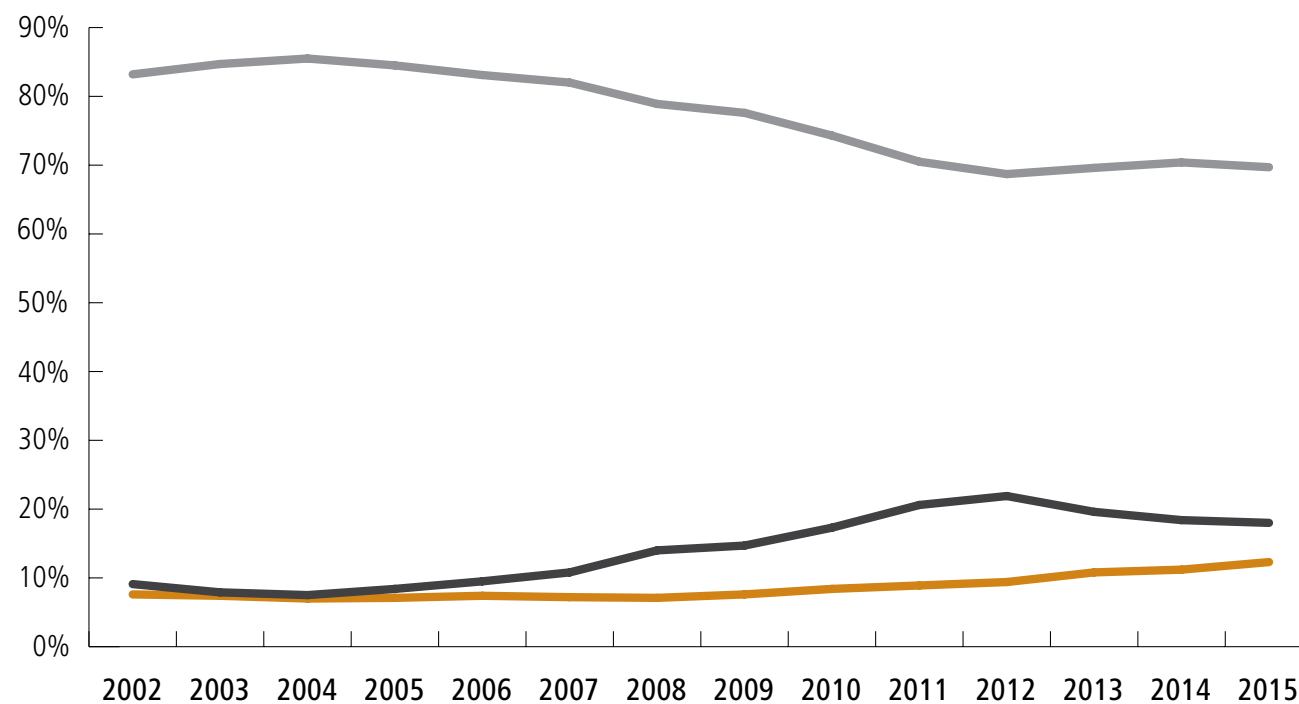
Anno 2015. Quota percentuale dei sottoscrittori per numero di fondi detenuti sul decile di riferimento.

Fonte: elaborazioni su dati BDS.

La dinamica della distribuzione del patrimonio sui decili di investimento è direttamente legata al numero di fondi detenuti. Circa il 70% dei sottoscrittori che detengono un solo fondo investono importi inferiori al valore mediano. Investono importi superiori all'investimento mediano circa due terzi dei sottoscrittori che detengono due fondi.

Per i soggetti che detengono tre o più fondi la distribuzione è concentrata nei decili più alti: il 70% di questi investitori si trovano dall'8° al 10° decile.

# Sottoscrittori per modalità di sottoscrizione



Nel corso degli ultimi anni, la quota dei sottoscrittori che investe tramite Piani di accumulo (Pac) è cresciuta fino al 18%.

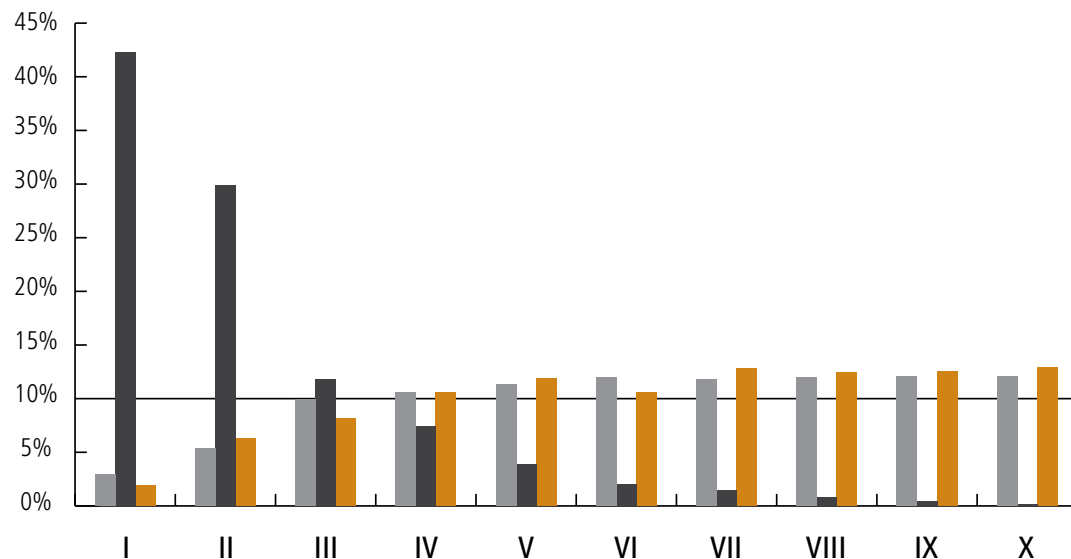
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Pic</b>	83,2%	84,7%	85,5%	84,5%	83,1%	81,9%	78,9%	77,6%	74,3%	70,5%	68,7%	69,7%	70,4%	69,7%
<b>Pac</b>	9,2%	7,9%	7,5%	8,4%	9,5%	10,9%	14,0%	14,7%	17,3%	20,6%	21,9%	19,5%	18,4%	18,0%
<b>Pic/Pac</b>	7,6%	7,4%	7,0%	7,1%	7,4%	7,2%	7,1%	7,6%	8,4%	8,9%	9,4%	10,8%	11,2%	12,3%

Quota percentuale del numero di sottoscrittori per modalità di sottoscrizione.

Fonte: elaborazioni su dati BDS.



# Sottoscrittori per modalità di sottoscrizione e decile

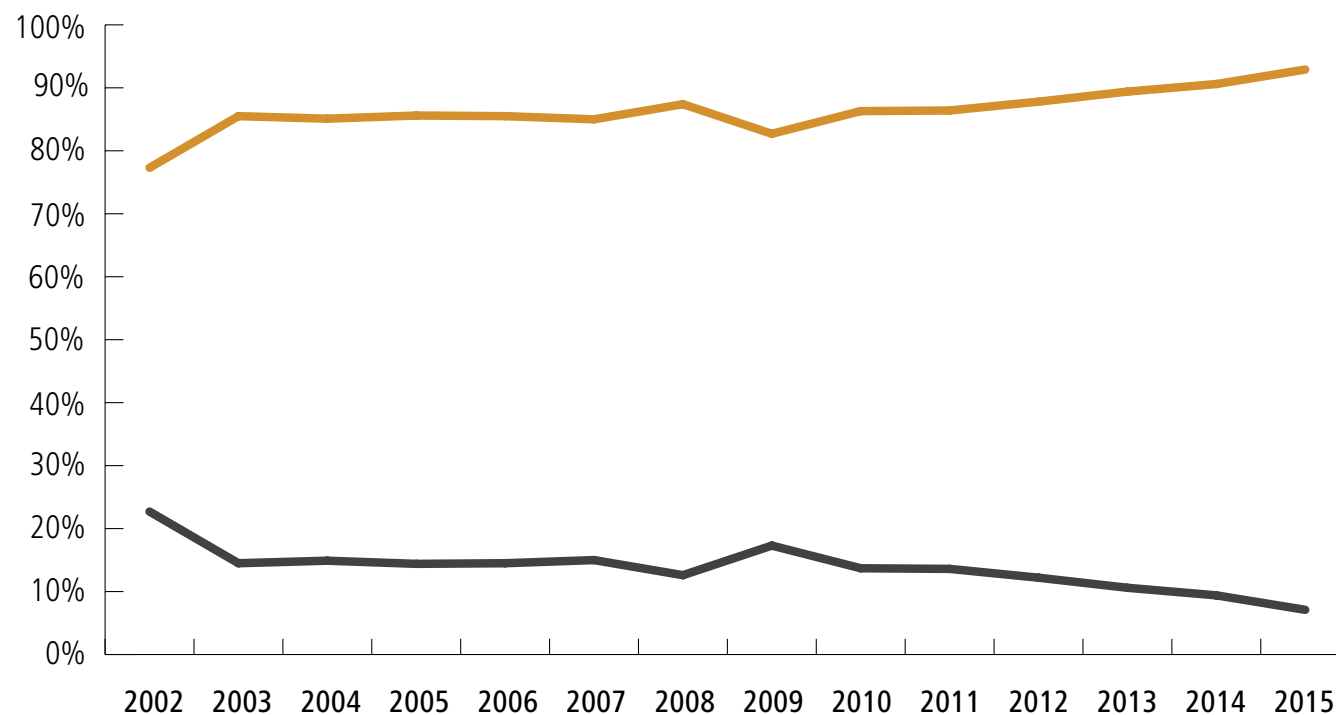


I sottoscrittori che hanno investito attraverso un Pac si trovano prevalentemente nei decili più bassi.

Anno 2015. Quota percentuale del numero di sottoscrittori per modalità di sottoscrizione sul decile di riferimento.

Fonte: elaborazioni su dati BDS.

## Sottoscrittori per canale di vendita



Su tutto il periodo di rilevazione, la maggior parte dei sottoscrittori di fondi italiani ha acquistato le quote attraverso il canale bancario (85-90%). Il dato riflette le caratteristiche tipiche del mercato italiano in termini di integrazione verticale banca-SGR.

— Rete promotori	22,7%	14,5%	14,9%	14,4%	14,5%	15,0%	12,6%	17,3%	13,7%	13,6%	12,2%	10,6%	9,4%	7,1%
— Banca	77,3%	85,5%	85,1%	85,6%	85,5%	85,0%	87,4%	82,7%	86,3%	86,4%	87,8%	89,4%	90,6%	92,9%

Quota percentuale del numero di sottoscrittori per canale di vendita.

Fonte: elaborazioni su dati BDS.

# Appendici

Nelle Appendici A e B sono riportate, per l'anno 2015, ulteriori statistiche bivariate riguardanti la distribuzione del patrimonio detenuto (Appendice A) e del numero di sottoscrittori (Appendice B) per sesso, fasce d'età, macrocategoria, area geografica di residenza, numero di fondi detenuti, modalità di sottoscrizione e canale di vendita.

In ogni tavola una data caratteristica anagrafica (intestazione di colonna) viene incrociata con tutte le altre a formare dei raggruppamenti (intestazioni di riga). In particolare, le tavole con la distribuzione del patrimonio riportano gli importi in milioni di € (colonna "Pat"), la quota del raggruppamento sul totale (colonna "%") e la quota percentuale della caratteristica sul totale per raggruppamento (le altre colonne).

Nelle tavole con la distribuzione per numero di sottoscrittori, invece, sono riportati il numero di sottoscrittori in migliaia (colonna "# Sott"), la quota del raggruppamento sul totale (colonna "%") e la quota percentuale della caratteristica sul totale per raggruppamento (le altre colonne).

Nelle tavole riportanti le distribuzioni per numero di sottoscrittori l'appartenenza a una determinata macrocategoria è definita in base a una soglia di prevalenza. Una macrocategoria è definita prevalente se vi è investito almeno il 70% del portafoglio. Qualora tale soglia non venga raggiunta, il sottoscrittore viene assegnato al raggruppamento "Nessuna".

Tutte le statistiche sono estratte dalla Banca Dati dei Sottoscrittori (BDS), si riferiscono alla situazione a fine 2015 e non includono dati stimati.

---

# Appendice A

# Sesso

A1

	Pat.	%	Sesso	
			Uomo	Donna
<b>TOTALE PAT</b>	193.438	100	55,4	44,6
<b>Età</b>				
< 26	1.098	0,6	55,3	44,7
26 - 35	4.481	2,3	56,6	43,4
36 - 45	15.223	7,9	55,1	44,9
46 - 55	35.079	18,1	56,8	43,2
56 - 65	41.709	21,6	58,2	41,8
66 - 75	44.764	23,1	57,8	42,2
> 75	51.083	26,4	50,1	49,9
<b>Macrocategoria</b>				
Azionari	15.847	8,2	66,2	33,8
Bilanciati	14.563	7,5	56,3	43,7
Flessibili	84.761	43,8	54,9	45,1
Obbligaz.	73.890	38,2	53,5	46,5
Liquidità	4.378	2,3	55,7	44,3
<b>Area geografica</b>				
Nord-Ovest	85.073	44,0	53,9	46,1
Nord-Est	46.595	24,1	55,9	44,1
Centro	32.864	17,0	56,1	43,9
Sud	20.306	10,5	59,0	41,0
Isole	8.600	4,4	56,1	43,9
<b>Numero fondi</b>				
1	54.161	28,0	54,5	45,5
2	39.791	20,6	54,7	45,3
3	29.163	15,1	55,3	44,7
4 - 6	45.820	23,7	56,1	43,9
7 - 10	18.257	9,4	57,2	42,8
Oltre 10	6.246	3,2	58,4	41,6
<b>Modalità di sottoscrizione</b>				
Pic	159.675	82,5	54,8	45,2
Pac	3.997	2,1	60,5	39,5
Pic/Pac	29.766	15,4	57,8	42,2
<b>Canale di vendita</b>				
Rete promotori	9.591	95,0	63,6	36,4
Banca	183.847	5,0	55,0	45,0

# Età

A2

	Pat.	%	Età						
			< 26	26 - 35	36 - 45	46 - 55	56 - 65	66 - 75	> 75
<b>TOTALE PAT</b>	193.438	100	0,6	2,3	7,9	18,1	21,6	23,1	26,4
<b>Sesso</b>									
Uomo	107.197	55,4	0,6	2,4	7,8	18,6	22,6	24,1	23,9
Donna	86.241	44,6	0,6	2,3	7,9	17,6	20,2	21,9	29,6
<b>Macrocategoria</b>									
Azionari	15.847	8,2	0,4	2,2	9,0	22,1	24,2	23,0	19,0
Bilanciati	14.563	7,5	0,6	2,2	7,5	18,2	21,9	23,8	25,7
Flessibili	84.761	43,8	0,6	2,2	7,3	17,1	21,1	23,6	28,1
Obbligaz.	73.890	38,2	0,6	2,4	8,1	18,2	21,5	22,7	26,4
Liquidità	4.378	2,3	0,6	3,4	11,1	21,4	21,3	19,9	22,1
<b>Area geografica</b>									
Nord-Ovest	85.073	44,0	0,5	2,0	7,0	17,0	20,6	23,3	29,6
Nord-Est	46.595	24,1	0,6	2,3	8,0	18,0	21,4	23,5	26,3
Centro	32.864	17,0	0,6	2,3	7,7	17,8	21,7	23,8	26,0
Sud	20.306	10,5	0,8	3,4	10,9	23,1	24,8	20,6	16,3
Isole	8.600	4,4	0,8	2,9	9,3	20,0	23,7	22,6	20,7
<b>Numero fondi</b>									
1	54.161	28,0	0,9	3,3	9,6	19,1	21,2	21,8	24,1
2	39.791	20,6	0,7	2,7	8,5	18,3	21,4	22,9	25,6
3	29.163	15,1	0,5	2,1	7,7	17,8	21,6	23,5	26,7
4 - 6	45.820	23,7	0,3	1,6	6,7	17,5	21,5	24,1	28,4
7 - 10	18.257	9,4	0,2	1,1	5,9	17,3	22,3	24,4	28,8
Oltre 10	6.246	3,2	0,2	0,8	4,7	17,3	23,6	24,8	28,6
<b>Modalità di sottoscrizione</b>									
Pic	159.675	82,5	0,5	1,8	7,0	17,3	21,6	23,7	28,2
Pac	3.997	2,1	3,0	12,4	21,6	26,0	17,8	12,1	7,1
Pic/Pac	29.766	15,4	0,6	3,7	11,0	21,6	22,0	21,4	19,6
<b>Canale di vendita</b>									
Rete promotori	9.591	5,0	0,7	3,3	11,4	23,0	23,0	21,6	16,9
Banca	183.847	95,0	0,6	2,3	7,7	17,9	21,5	23,2	26,9

# Macrocategoria

A3

	Pat.	%	Macrocategoria					Liquidità
			Azionari	Bilanciati	Flessibili	Obbligaz.		
<b>TOTALE PAT</b>	193.438	100	8,2	7,5	43,8	38,2	2,3	
<b>Sesso</b>								
Uomo	107.197	55,4	9,8	7,7	43,4	36,9	2,3	
Donna	86.241	44,6	6,2	7,4	44,3	39,8	2,2	
<b>Età</b>								
< 26	1.098	0,6	6,3	7,9	42,7	40,6	2,6	
26 - 35	4.481	2,3	7,9	7,3	41,7	39,8	3,3	
36 - 45	15.223	7,9	9,4	7,1	40,8	39,5	3,2	
46 - 55	35.079	18,1	10,0	7,6	41,4	38,4	2,7	
56 - 65	41.709	21,6	9,2	7,7	42,9	38,0	2,2	
66 - 75	44.764	23,1	8,2	7,8	44,6	37,5	1,9	
> 75	51.083	26,4	5,9	7,3	46,7	38,2	1,9	
<b>Area geografica</b>								
Nord-Ovest	85.073	44,0	9,2	10,1	43,3	34,8	2,5	
Nord-Est	46.595	24,1	7,2	4,8	45,6	41,2	1,3	
Centro	32.864	17,0	8,2	6,2	45,8	37,4	2,4	
Sud	20.306	10,5	6,8	6,7	40,1	43,1	3,4	
Isole	8.600	4,4	6,7	3,9	40,3	47,0	2,1	
<b>Numero fondi</b>								
1	54.161	28,0	5,5	5,1	35,6	48,4	5,4	
2	39.791	20,6	6,9	6,5	44,6	40,4	1,7	
3	29.163	15,1	8,2	7,1	48,8	34,9	1,0	
4 - 6	45.820	23,7	10,1	8,8	50,0	30,5	0,7	
7 - 10	18.257	9,4	12,6	12,0	44,9	29,8	0,6	
Oltre 10	6.246	3,2	13,0	14,9	38,9	32,7	0,5	
<b>Modalità di sottoscrizione</b>								
Pic	159.675	82,5	6,9	6,7	44,9	39,1	2,4	
Pac	3.997	2,1	23,5	7,5	34,8	30,8	3,3	
Pic/Pac	29.766	15,4	12,9	11,9	39,3	34,6	1,4	
<b>Canale di vendita</b>								
Rete promotori	9.591	5,0	6,5	3,2	30,1	50,1	10,0	
Banca	183.847	95,0	8,3	7,8	44,5	37,6	1,9	

# Area geografica

A4

	Pat.	%	Area geografica				
			Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud	Isole
<b>TOTALE PAT</b>	193.438	100	44,0	24,1	17,0	10,5	4,4
<b>Sesso</b>							
Uomo	107.197	55,4	42,8	24,3	17,2	11,2	4,5
Donna	86.241	44,6	45,4	23,8	16,7	9,7	4,4
<b>Età</b>							
< 26	1.098	0,6	38,2	23,6	17,4	14,8	6,0
26 - 35	4.481	2,3	37,9	24,2	16,8	15,5	5,7
36 - 45	15.223	7,9	39,2	24,4	16,7	14,5	5,3
46 - 55	35.079	18,1	41,1	23,9	16,7	13,4	4,9
56 - 65	41.709	21,6	42,0	23,9	17,1	12,1	4,9
66 - 75	44.764	23,1	44,4	24,5	17,5	9,4	4,3
> 75	51.083	26,4	49,3	24,0	16,8	6,5	3,5
<b>Macrocategoria</b>							
Azionari	15.847	8,2	49,4	21,2	17,0	8,7	3,6
Bilanciati	14.563	7,5	59,1	15,3	14,0	9,3	2,3
Flessibili	84.761	43,8	43,5	25,0	17,8	9,6	4,1
Obbligaz.	73.890	38,2	40,1	26,0	16,6	11,8	5,5
Liquidità	4.378	2,3	48,7	13,4	18,2	15,6	4,2
<b>Numero fondi</b>							
1	54.161	28,0	37,8	23,8	17,4	14,4	6,6
2	39.791	20,6	42,1	25,3	16,8	11,0	4,9
3	29.163	15,1	44,8	25,3	16,7	9,3	3,9
4 - 6	45.820	23,7	48,7	23,6	16,9	7,7	3,0
7 - 10	18.257	9,4	51,6	22,0	16,6	7,3	2,5
Oltre 10	6.246	3,2	48,2	22,2	18,3	9,0	2,3
<b>Modalità di sottoscrizione</b>							
Pic	159.675	82,5	43,7	24,2	16,9	10,6	4,6
Pac	3.997	2,1	38,1	26,2	18,1	12,1	5,5
Pic/Pac	29.766	15,4	46,3	23,1	17,4	9,6	3,6
<b>Canale di vendita</b>							
Rete promotori	9.591	5,0	36,8	25,1	23,0	9,1	6,1
Banca	183.847	95,0	44,4	24,0	16,7	10,6	4,4

# Numero fondi

A5

	Pat.	%	Numero fondi					
			1	2	3	4-6	7-10	Oltre 10
<b>TOTALE PAT</b>	193.438	100	28,0	20,6	15,1	23,7	9,4	3,2
<b>Sesso</b>								
Uomo	107.197	55,4	27,5	20,3	15,0	24,0	9,7	3,4
Donna	86.241	44,6	28,6	20,9	15,1	23,3	9,1	3,0
<b>Età</b>								
< 26	1.098	0,6	46,3	24,1	12,2	12,6	3,4	1,3
26 - 35	4.481	2,3	40,4	23,8	13,8	16,5	4,4	1,1
36 - 45	15.223	7,9	34,1	22,1	14,8	20,1	7,0	1,9
46 - 55	35.079	18,1	29,5	20,7	14,8	22,8	9,0	3,1
56 - 65	41.709	21,6	27,5	20,4	15,1	23,6	9,8	3,5
66 - 75	44.764	23,1	26,3	20,3	15,3	24,6	9,9	3,5
> 75	51.083	26,4	25,5	20,0	15,3	25,5	10,3	3,5
<b>Area geografica</b>								
Nord-Ovest	85.073	44,0	24,1	19,7	15,4	26,3	11,1	3,5
Nord-Est	46.595	24,1	27,7	21,6	15,9	23,2	8,6	3,0
Centro	32.864	17,0	28,6	20,3	14,8	23,6	9,2	3,5
Sud	20.306	10,5	38,4	21,5	13,3	17,4	6,6	2,8
Isole	8.600	4,4	41,4	22,5	13,2	16,0	5,2	1,7
<b>Macrocategoria</b>								
Azionari	15.847	8,2	18,7	17,4	15,1	29,1	14,6	5,1
Bilanciati	14.563	7,5	18,9	17,8	14,3	27,6	15,1	6,4
Flessibili	84.761	43,8	22,7	20,9	16,8	27,0	9,7	2,9
Obbligaz.	73.890	38,2	35,5	21,7	13,8	18,9	7,4	2,8
Liquidità	4.378	2,3	67,2	15,2	6,8	7,5	2,7	0,6
<b>Modalità di sottoscrizione</b>								
Pic	159.675	82,5	31,2	21,8	15,3	22,3	7,5	1,9
Pac	3.997	2,1	71,7	18,1	5,4	4,1	0,6	0,1
Pic/Pac	29.766	15,4	5,1	14,3	15,0	33,7	21,0	10,9
<b>Canale di vendita</b>								
Rete promotori	9.591	5,0	47,6	24,0	14,4	12,6	1,3	0,0
Banca	183.847	95,0	27,0	20,4	15,1	24,3	9,9	3,4

# Modalità di sottoscrizione

A6

	Pat.	%	Modalità di sottoscrizione		
			Pic	Pac	Pic/Pac
<b>TOTALE PAT</b>	193.438	100	82,5	2,1	15,4
<b>Sesso</b>					
Uomo	107.197	55,4	81,7	2,3	16,0
Donna	86.241	44,6	83,6	1,8	14,6
<b>Età</b>					
< 26	1.098	0,6	72,5	10,8	16,7
26 - 35	4.481	2,3	64,1	11,0	24,8
36 - 45	15.223	7,9	72,9	5,7	21,4
46 - 55	35.079	18,1	78,7	3,0	18,4
56 - 65	41.709	21,6	82,6	1,7	15,7
66 - 75	44.764	23,1	84,7	1,1	14,2
> 75	51.083	26,4	88,0	0,6	11,4
<b>Area geografica</b>					
Nord-Ovest	85.073	44,0	82,0	1,8	16,2
Nord-Est	46.595	24,1	83,0	2,2	14,8
Centro	32.864	17,0	82,1	2,2	15,7
Sud	20.306	10,5	83,5	2,4	14,1
Isole	8.600	4,4	84,9	2,6	12,6
<b>Macrocategoria</b>					
Azionari	15.847	8,2	69,8	5,9	24,2
Bilanciati	14.563	7,5	73,7	2,1	24,3
Flessibili	84.761	43,8	84,6	1,6	13,8
Obbligaz.	73.890	38,2	84,4	1,7	13,9
Liquidità	4.378	2,3	87,4	3,0	9,6
<b>Numero fondi</b>					
1	54.161	28,0	91,9	5,3	2,8
2	39.791	20,6	87,5	1,8	10,7
3	29.163	15,1	84,0	0,7	15,3
4 - 6	45.820	23,7	77,7	0,4	21,9
7 - 10	18.257	9,4	65,6	0,1	34,2
Oltre 10	6.246	3,2	47,9	0,1	52,1
<b>Canale di vendita</b>					
Rete promotori	9.591	5,0	86,4	5,2	8,3
Banca	183.847	95,0	82,3	1,9	15,8

# Canale di vendita

A7

	Pat.	%	Canale di vendita	
			Rete promotori	Banca
TOTALE PAT	193.438	100	5,0	95,0
<b>Sesso</b>				
Uomo	107.197	55,4	5,7	94,3
Donna	86.241	44,6	4,1	95,9
<b>Età</b>				
< 26	1.098	0,6	5,8	94,2
26 - 35	4.481	2,3	7,1	92,9
36 - 45	15.223	7,9	7,2	92,8
46 - 55	35.079	18,1	6,3	93,7
56 - 65	41.709	21,6	5,3	94,7
66 - 75	44.764	23,1	4,6	95,4
> 75	51.083	26,4	3,2	96,8
<b>Area geografica</b>				
Nord-Ovest	85.073	44,0	4,1	95,9
Nord-Est	46.595	24,1	5,2	94,8
Centro	32.864	17,0	6,7	93,3
Sud	20.306	10,5	4,3	95,7
Isole	8.600	4,4	6,9	93,1
<b>Macrocategoria</b>				
Azionari	15.847	8,2	4,0	96,0
Bilanciati	14.563	7,5	2,1	97,9
Flessibili	84.761	43,8	3,4	96,6
Obbligaz.	73.890	38,2	6,5	93,5
Liquidità	4.378	2,3	21,9	78,1
<b>Numero fondi</b>				
1	54.161	28,0	8,4	91,6
2	39.791	20,6	5,8	94,2
3	29.163	15,1	4,7	95,3
4 - 6	45.820	23,7	2,6	97,4
7 - 10	18.257	9,4	0,7	99,3
Oltre 10	6.246	3,2	0,1	99,9
<b>Modalità di sottoscrizione</b>				
Pic	159.675	82,5	5,2	94,8
Pac	3.997	2,1	12,6	87,4
Pic/Pac	29.766	15,4	2,7	97,3



---

# Appendice B

# Sesso

B1

	# Sott.	%	Sesso	
			Uomo	Donna
<b>TOTALE SOTT</b>	5.979	100	54,2	45,8
<b>Età</b>				
< 26	115	1,9	58,0	42,0
26 - 35	393	6,6	55,8	44,2
36 - 45	837	14,0	54,4	45,6
46 - 55	1.264	21,1	55,2	44,8
56 - 65	1.175	19,7	56,0	44,0
66 - 75	1.127	18,9	55,5	44,5
> 75	1.067	17,8	48,4	51,6
<b>Macrocategoria prevalente</b>				
Azionari	472	7,9	63,5	36,5
Bilanciati	255	4,3	55,1	44,9
Flessibili	2.178	36,4	54,0	46,0
Obbligaz.	2.005	33,5	51,3	48,7
Liquidità	204	3,4	53,4	46,6
Nessuna	865	14,5	56,0	44,0
<b>Area geografica</b>				
Nord-Ovest	2.332	39,0	52,7	47,3
Nord-Est	1.525	25,5	53,9	46,1
Centro	1.073	18,0	54,9	45,1
Sud	720	12,1	58,1	41,9
Isole	328	5,5	55,2	44,8
<b>Numero fondi</b>				
1	3.452	57,7	53,7	46,3
2	1.225	20,5	54,0	46,0
3	574	9,6	54,6	45,4
4 - 6	571	9,5	55,9	44,1
7 - 10	129	2,2	57,7	42,3
Oltre 10	27	0,5	59,5	40,5
<b>Modalità di sottoscrizione</b>				
Pic	4.133	69,1	53,0	47,0
Pac	1.096	18,3	57,9	42,1
Pic/Pac	750	12,5	55,2	44,8
<b>Canale di vendita</b>				
Rete promotori	310	5,2	62,9	37,1
Banca	5.669	94,8	53,7	46,3

# Età

B2

	# Sott.	%	Età							
			< 26	26 - 35	36 - 45	46 - 55	56 - 65	66 - 75	> 75	
<b>TOTALE SOTT</b>	5.979	100	1,9	6,6	14,0	21,1	19,7	18,9	17,8	
<b>Sesso</b>										
Uomo	3.239	54,2	2,1	6,8	14,1	21,6	20,3	19,3	15,9	
Donna	2.739	45,8	1,8	6,3	13,9	20,7	18,9	18,3	20,1	
<b>Macrocategoria prevalente</b>										
Azionari	472	7,9	1,7	6,9	18,6	27,3	20,9	15,0	9,6	
Bilanciati	255	4,3	3,2	8,6	15,8	22,3	19,7	17,0	13,5	
Flessibili	2.178	36,4	2,1	6,6	12,9	19,8	19,3	19,7	19,5	
Obbligaz.	2.005	33,5	1,9	6,7	14,1	20,7	19,3	18,8	18,6	
Liquidità	204	3,4	1,7	8,1	16,7	22,4	18,3	16,6	16,2	
Nessuna	865	14,5	1,3	5,2	12,8	21,6	20,9	20,0	18,2	
<b>Area geografica</b>										
Nord-Ovest	2.332	39,0	1,9	6,0	12,9	20,2	19,0	19,5	20,5	
Nord-Est	1.525	25,5	2,0	6,5	13,9	20,9	19,4	19,2	18,1	
Centro	1.073	18,0	1,7	6,3	14,1	21,2	19,9	19,2	17,6	
Sud	720	12,1	2,2	8,5	17,0	24,3	21,1	16,0	10,9	
Isole	328	5,5	1,8	7,3	15,6	22,5	21,1	18,0	13,8	
<b>Numero fondi</b>										
1	3.452	57,7	2,4	7,9	15,5	21,6	19,0	17,5	16,1	
2	1.225	20,5	1,6	5,8	13,3	20,9	20,0	19,7	18,7	
3	574	9,6	1,1	4,5	11,6	20,4	20,7	21,1	20,7	
4 - 6	571	9,5	0,8	3,6	10,5	20,2	20,9	21,8	22,2	
7 - 10	129	2,2	0,4	2,5	9,3	20,2	21,9	22,6	23,1	
Oltre 10	27	0,5	0,4	1,8	7,9	20,6	23,1	22,9	23,3	
<b>Modalità di sottoscrizione</b>										
Pic	4.133	69,1	1,1	3,6	10,8	20,0	21,0	21,5	21,8	
Pac	1.096	18,3	4,9	16,4	24,0	24,0	14,9	9,9	5,9	
Pic/Pac	750	12,5	1,9	8,4	16,9	23,3	19,0	17,1	13,3	
<b>Canale di vendita</b>										
Rete promotori	310	5,2	1,1	5,6	16,7	25,9	21,2	17,4	12,0	
Banca	5.669	94,8	2,0	6,6	13,9	20,9	19,6	18,9	18,2	

# Macrocategoria prevalente

B3

	# Sott.	%	Macrocategoria prevalente					
			Azionari	Bilanciati	Flessibili	Obbligaz.	Liquidità	Nessuna
<b>TOTALE SOTT</b>	5.979	100	7,9	4,3	36,4	33,5	3,4	14,5
<b>Sesso</b>								
Uomo	3.239	54,2	9,3	4,3	36,3	31,8	3,4	15,0
Donna	2.739	45,8	6,3	4,2	36,6	35,6	3,5	13,9
<b>Età</b>								
< 26	115	1,9	6,9	7,1	40,3	32,5	3,1	10,1
26 - 35	393	6,6	8,3	5,6	36,6	34,0	4,2	11,4
36 - 45	837	14,0	10,5	4,8	33,7	33,7	4,1	13,2
46 - 55	1.264	21,1	10,2	4,5	34,1	32,7	3,6	14,8
56 - 65	1.175	19,7	8,4	4,3	35,9	32,9	3,2	15,4
66 - 75	1.127	18,9	6,3	3,8	38,1	33,4	3,0	15,3
> 75	1.067	17,8	4,2	3,2	39,7	35,0	3,1	14,7
<b>Area geografica</b>								
Nord-Ovest	2.332	39,0	7,4	5,3	37,5	30,3	3,9	15,5
Nord-Est	1.525	25,5	7,1	3,1	37,2	35,5	2,3	14,9
Centro	1.073	18,0	9,9	3,9	36,5	31,9	3,5	14,3
Sud	720	12,1	8,3	4,6	32,7	38,4	4,1	11,9
Isole	328	5,5	7,5	3,1	33,0	41,7	3,4	11,2
<b>Numero fondi</b>								
1	3.452	57,7	9,0	5,7	37,0	42,7	5,6	0,0
2	1.225	20,5	7,2	3,0	34,8	25,6	0,8	28,6
3	574	9,6	6,4	6,4	37,5	20,1	0,2	33,6
4 - 6	571	9,5	5,7	1,5	37,5	14,9	0,1	40,3
7 - 10	129	2,2	3,3	0,9	30,2	10,0	0,0	55,5
Oltre 10	27	0,5	1,6	0,6	19,5	6,5	0,0	71,8
<b>Modalità di sottoscrizione</b>								
Pic	4.133	69,1	6,0	3,6	38,1	35,4	3,6	13,4
Pac	1.096	18,3	16,0	6,8	32,8	33,4	4,0	7,0
Pic/Pac	750	12,5	6,6	4,1	32,6	23,7	1,5	31,5
<b>Canale di vendita</b>								
Rete promotori	310	5,2	7,7	2,5	24,8	37,5	15,4	12,1
Banca	5.669	94,8	7,9	4,4	37,1	33,3	2,7	14,6

# Area geografica

B4

	# Sott.	%	Area geografica				
			Nord-Ovest	Nord-Est	Centro	Sud	Isole
<b>TOTALE SOTT</b>	5.979	100	39,0	25,5	18,0	12,1	5,5
<b>Sesso</b>							
Uomo	3.239	54,2	37,9	25,4	18,2	12,9	5,6
Donna	2.739	45,8	40,3	25,7	17,7	11,0	5,4
<b>Età</b>							
< 26	115	1,9	38,6	26,0	16,0	14,2	5,2
26 - 35	393	6,6	35,7	25,4	17,3	15,5	6,1
36 - 45	837	14,0	35,8	25,3	18,1	14,6	6,1
46 - 55	1.264	21,1	37,2	25,2	18,0	13,8	5,8
56 - 65	1.175	19,7	37,8	25,2	18,2	13,0	5,9
66 - 75	1.127	18,9	40,3	26,0	18,3	10,2	5,2
> 75	1.067	17,8	44,8	25,9	17,7	7,3	4,2
<b>Macrocategoria prevalente</b>							
Azionari	472	7,9	36,7	22,8	22,5	12,7	5,2
Bilanciati	255	4,3	48,1	18,6	16,4	12,9	4,1
Flessibili	2.178	36,4	40,2	26,0	18,0	10,8	5,0
Obbligaz.	2.005	33,5	35,3	27,0	17,1	13,8	6,8
Liquidità	204	3,4	44,7	16,9	18,4	14,5	5,5
Nessuna	865	14,5	41,9	26,3	17,7	9,9	4,3
<b>Numero fondi</b>							
1	3.452	57,7	36,6	25,2	18,1	13,6	6,4
2	1.225	20,5	40,4	26,5	17,6	10,7	4,9
3	574	9,6	43,0	26,3	17,6	9,2	3,9
4 - 6	571	9,5	44,9	24,8	18,0	8,8	3,4
7 - 10	129	2,2	45,5	24,3	18,1	9,2	2,9
Oltre 10	27	0,5	40,5	25,5	19,1	11,7	3,1
<b>Modalità di sottoscrizione</b>							
Pic	4.133	69,1	39,4	26,1	17,7	11,5	5,3
Pac	1.096	18,3	34,7	23,7	19,6	15,1	6,9
Pic/Pac	750	12,5	43,0	25,1	17,0	10,5	4,3
<b>Canale di vendita</b>							
Rete promotori	310	5,2	33,3	24,7	25,4	9,8	6,8
Banca	5.669	94,8	39,3	25,6	17,5	12,2	5,4

# Numero fondi

B5

	# Sott.	%	Numero fondi					
			1	2	3	4-6	7-10	Oltre 10
<b>TOTALE SOTT</b>	5.979	100	57,7	20,5	9,6	9,5	2,2	0,5
<b>Sesso</b>								
Uomo	3.239	54,2	57,2	20,4	9,7	9,9	2,3	0,5
Donna	2.739	45,8	58,3	20,6	9,5	9,2	2,0	0,4
<b>Età</b>								
< 26	115	1,9	72,9	17,4	5,4	3,8	0,5	0,1
26 - 35	393	6,6	69,3	18,1	6,5	5,2	0,8	0,1
36 - 45	837	14,0	63,7	19,5	8,0	7,2	1,4	0,3
46 - 55	1.264	21,1	58,9	20,3	9,2	9,1	2,1	0,4
56 - 65	1.175	19,7	55,9	20,9	10,1	10,2	2,4	0,5
66 - 75	1.127	18,9	53,7	21,4	10,8	11,0	2,6	0,6
> 75	1.067	17,8	52,2	21,4	11,1	11,9	2,8	0,6
<b>Area geografica</b>								
Nord-Ovest	2.332	39,0	54,2	21,2	10,6	11,0	2,5	0,5
Nord-Est	1.525	25,5	57,0	21,3	9,9	9,3	2,1	0,5
Centro	1.073	18,0	58,2	20,1	9,4	9,6	2,2	0,5
Sud	720	12,1	65,4	18,2	7,4	7,0	1,7	0,4
Isole	328	5,5	67,7	18,2	6,8	5,9	1,1	0,3
<b>Macrocategoria prevalente</b>								
Azionari	472	7,9	65,8	18,6	7,7	6,9	0,9	0,1
Bilanciati	255	4,3	76,9	14,2	5,0	3,3	0,5	0,1
Flessibili	2.178	36,4	58,7	19,6	9,9	9,8	1,8	0,2
Obbligaz.	2.005	33,5	73,6	15,7	5,8	4,2	0,6	0,1
Liquidità	204	3,4	94,2	4,8	0,7	0,3	0,0	0,0
Nessuna	865	14,5	0,0	40,6	22,3	26,6	8,3	2,3
<b>Modalità di sottoscrizione</b>								
Pic	4.133	69,1	58,7	21,0	9,7	8,8	1,6	0,3
Pac	1.096	18,3	82,7	12,2	2,6	2,2	0,2	0,0
Pic/Pac	750	12,5	16,2	30,0	19,3	24,5	7,9	2,2
<b>Canale di vendita</b>								
Rete promotori	310	5,2	72,5	16,9	6,5	3,9	0,3	0,0
Banca	5.669	94,8	56,9	20,7	9,8	9,9	2,3	0,5

# Modalità di sottoscrizione

B6

	# Sott.	%	Modalità di sottoscrizione		
			Pic	Pac	Pic/Pac
<b>TOTALE SOTT</b>	5.979	100	69,1	18,3	12,5
<b>Sesso</b>					
Uomo	3.239	54,2	67,6	19,6	12,8
Donna	2.739	45,8	70,9	16,8	12,3
<b>Età</b>					
< 26	115	1,9	40,8	46,7	12,5
26 - 35	393	6,6	38,4	45,6	16,0
36 - 45	837	14,0	53,4	31,4	15,2
46 - 55	1.264	21,1	65,4	20,8	13,8
56 - 65	1.175	19,7	74,0	13,9	12,1
66 - 75	1.127	18,9	79,0	9,6	11,4
> 75	1.067	17,8	84,5	6,1	9,4
<b>Area geografica</b>					
Nord-Ovest	2.332	39,0	69,8	16,3	13,8
Nord-Est	1.525	25,5	70,6	17,0	12,3
Centro	1.073	18,0	68,1	20,0	11,9
Sud	720	12,1	66,0	23,0	11,0
Isole	328	5,5	67,2	23,0	9,8
<b>Macrocategoria prevalente</b>					
Azionari	472	7,9	52,4	37,2	10,5
Bilanciati	255	4,3	58,6	29,2	12,2
Flessibili	2.178	36,4	72,3	16,5	11,2
Obbligaz.	2.005	33,5	72,9	18,2	8,9
Liquidità	204	3,4	73,0	21,4	5,6
Nessuna	865	14,5	63,8	8,9	27,3
<b>Numero fondi</b>					
1	3.452	57,7	70,2	26,3	3,5
2	1.225	20,5	70,7	11,0	18,3
3	574	9,6	69,8	4,9	25,3
4 - 6	571	9,5	63,6	4,2	32,2
7 - 10	129	2,2	52,4	1,9	45,7
Oltre 10	27	0,5	38,8	1,3	59,9
<b>Canale di vendita</b>					
Rete promotori	310	5,2	78,4	16,3	5,3
Banca	5.669	94,8	68,6	18,4	12,9

# Canale di vendita

B7

	# Sott.	%	Canale di vendita	
			Rete promotori	Banca
TOTALE SOTT	5.979	100	5,2	94,8
<b>Sesso</b>				
Uomo	3.239	54,2	6,0	94,0
Donna	2.739	45,8	4,2	95,8
<b>Età</b>				
< 26	115	1,9	3,0	97,0
26 - 35	393	6,6	4,4	95,6
36 - 45	837	14,0	6,2	93,8
46 - 55	1.264	21,1	6,4	93,6
56 - 65	1.175	19,7	5,6	94,4
66 - 75	1.127	18,9	4,8	95,2
> 75	1.067	17,8	3,5	96,5
<b>Area geografica</b>				
Nord-Ovest	2.332	39,0	4,4	95,6
Nord-Est	1.525	25,5	5,0	95,0
Centro	1.073	18,0	7,3	92,7
Sud	720	12,1	4,2	95,8
Isole	328	5,5	6,4	93,6
<b>Macrocategoria prevalente</b>				
Azionari	472	7,9	5,1	94,9
Bilanciati	255	4,3	3,0	97,0
Flessibili	2.178	36,4	3,5	96,5
Obbligaz.	2.005	33,5	5,8	94,2
Liquidità	204	3,4	23,5	76,5
Nessuna	865	14,5	4,3	95,7
<b>Numero fondi</b>				
1	3.452	57,7	6,5	93,5
2	1.225	20,5	4,3	95,7
3	574	9,6	3,5	96,5
4 - 6	571	9,5	2,1	97,9
7 - 10	129	2,2	0,6	99,4
Oltre 10	27	0,5	0,1	99,9
<b>Modalità di sottoscrizione</b>				
Pic	4.133	69,1	5,9	94,1
Pac	1.096	18,3	4,6	95,4
Pic/Pac	750	12,5	2,2	97,8