

# I SOTTOSCRITTORI DEI FONDI COMUNI ITALIANI

L'indagine Assogestioni, giunta oramai al suo quarto anno, mostra le caratteristiche degli investitori che detengono quote di fondi comuni aperti di diritto italiano a fine 1999, in particolare le caratteristiche dei sottoscrittori che hanno investito direttamente in quote di fondi comuni, mentre non vengono evidenziate le caratteristiche di coloro che hanno investito in fondi attraverso le gestioni patrimoniali. Per sottolineare l'evoluzione e le variazioni occorse tra la rilevazione di fine 1998 e quella attuale è stato definito un campione chiuso composto da 27 società per il 1998 e da 26

società per il 1999 a causa di una incorporazione verificatasi nel 1998. La numerosità delle osservazioni disponibili per le diverse variabili (numero di osservazioni disponibili su numero di sottoscrittori complessivo) quali quelle relative al sesso, all'età e alla residenza è superiore al 90%; unica eccezione è data dalla variabile professione che è disponibile solamente per il 19,8% dei sottoscrittori analizzati. Si ricorda che la classificazione dei fondi comuni è variata nel 1999 a seguito dell'introduzione dell'euro; per un confronto temporale i dati del 1998 sono stati riclassificati.

**Tab 7.1: Schema delle caratteristiche del campione chiuso**

|  |             |             |
|--|-------------|-------------|
| Numero di sottoscrittori:  | 1998        | 1999        |
| di cui persone fisiche   | 5.973.495   | 6.747.097   |
| di cui persone giuridiche  | n.s.        | n.s.        |
| Patrimonio:  |             |             |
| Patrimonio analizzato (mil. euro)                                      | 277.177     | 356.450     |
| delle persone fisiche  | 223.467     | 266.486     |
| delle persone giuridiche   | 53.650      | 91.964      |
| In % sul patrimonio complessivo  | 74%         | 75%         |
| Numero di società di gestione:   | 27          | 26          |
| Valori medi delle persone fisiche che detengono quote di fondi comuni: |             |             |
| Età media  | 51          | 52          |
| Numero medio di fondi detenuti   | 2.0         | 2.2         |
| Investimento medio   | 38.519 euro | 39.471 euro |
| % Patrimonio detenuto in:  |             |             |
| Fondi Azionari   | 19,17 %     | 28,58 %     |
| Fondi Bilanciati   | 21,56 %     | 28,22 %     |
| Fondi Obbligazionari   | 42,39 %     | 24,72 %     |
| Fondi Obbligazionari a B/T   | 16,88 %     | 18,48 %     |

## ASSOGESTIONI

Per fornire un quadro temporalmente più ampio sull'evoluzione delle caratteristiche dei sottoscrittori vengono inoltre allegare alcune tavole storiche riassuntive del comportamento tenuto dagli investitori negli ultimi quattro anni (dal 1996 al 1999). In questo caso, i dati presentati si riferiscono ad un campione aperto costituito ogni anno sulla base del numero di Società che hanno partecipato all'indagine.

### 7.1 Chi sono i sottoscrittori?

Sono gli uomini i principali sottoscrittori di fondi comuni, a loro nome è intestato, o cointestato, il 59,5% dei conti aperti presso le società di gestione. La percentuale di donne che investe nei fondi è sostanzialmente stabile, rispetto all'anno precedente, ma, se confrontata con i dati del 1997, è in aumento di circa il 3,5% sia in termini di numerosità sia in termini di ammontare investito.

Gli uomini oltre ad essere i più numerosi sono anche quelli che detengono il 63,4% del patrimonio analizzato.

Verificando gli importi mediamente investiti si osserva che il 30,6% delle donne analizzate contro il 28% degli uomini detiene investimenti ricompresi tra i 5.000 e le 15.000 euro. Differenze meno significative si osservano per

tutte le altre classi di investimento.

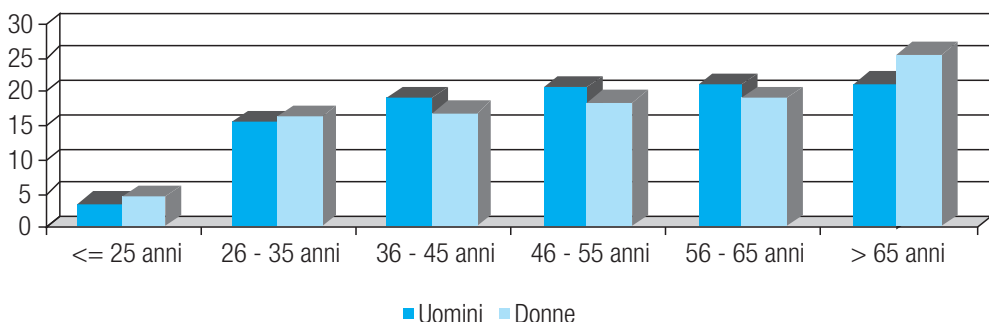
Per quanto riguarda il numero di fondi, invece, entrambe le tipologie detengono principalmente un unico fondo, ma con percentuali differenti: 58,7% uomini contro il 62,3% donne. Nonostante la diversa numerosità di investitori uomini e donne all'interno del campione si può desumere che non esistono differenze sostanziali nel comportamento tra i due sessi se si considerando esclusivamente le variabili relative all'ammontare investito e al numero di fondi detenuto.

Diversità si osservano invece suddividendo i sottoscrittori per regioni geografiche. Analizzando la presenza femminile all'interno del territorio italiano si verifica una maggior presenza di investitori donne nell'area Nord-Ovest, con percentuali superiori del 7-10% rispetto alla presenza delle stesse in alcune regioni del Centro e del Sud.

Rispetto al 1998, la regione che ha visto incrementare in misura maggiore il peso assunto da questi sottoscrittori è il Trentino Alto Adige (dal 37% al 39,3 %).

I fondi prescelti da queste due tipologie di investitori sono invece differenti, ma le distinzioni diminuiscono gradatamente negli anni. Si osserva sempre una maggior propensione degli uomini verso l'acquisto di fondi aziona-

Fig 7.1: Ripartizione dei sottoscrittori per età e per sesso



ri: il 41% degli stessi investe in fondi azionari il 41% delle risorse destinate verso i fondi comuni, mentre il 44,6% delle donne investe nei fondi obbligazionari il 46,3% delle proprie risorse. I fondi bilanciati vengono prescelti principalmente dalle donne che investono negli stessi il 30,1% del loro patrimonio; gli uomini ne detengono ammontari comunque simili (27,1% delle loro risorse).

## 7.2 Dove risiedono i sottoscrittori?

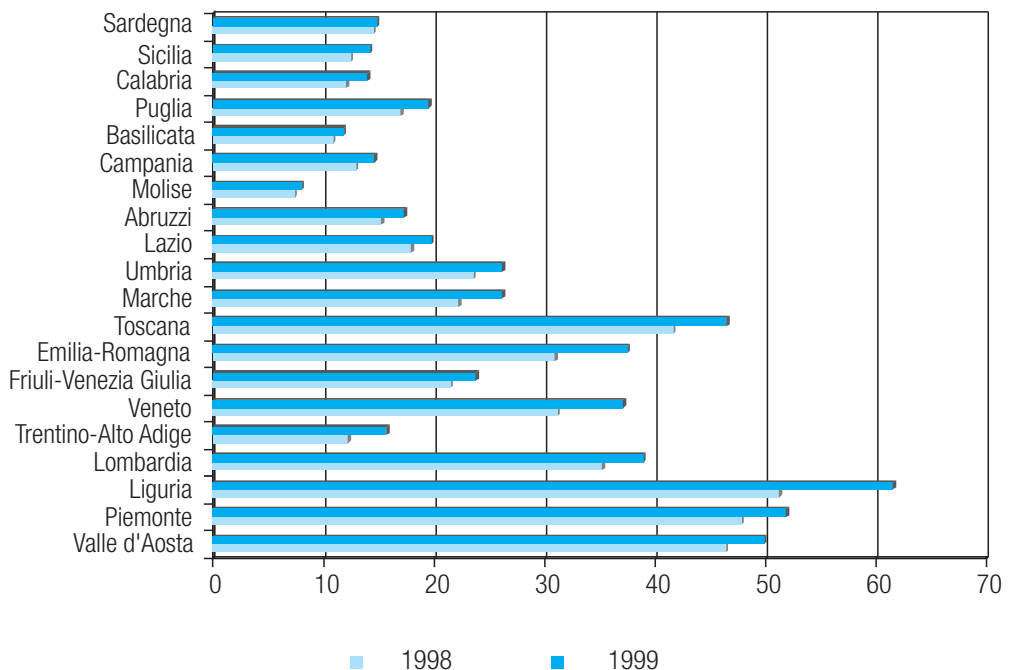
Il numero di sottoscrittori continua a crescere ogni anno sebbene non agli stessi ritmi registrati nelle rilevazioni precedenti. A fine 1999, ipotizzando che ogni sottoscrittore sia rappresentativo di un nucleo familiare, quasi una famiglia su tre detiene un investimento in fondi comuni. A fine 1998 un investimento in fondi comuni era effettuato da una famiglia su quattro.

A livello territoriale non si osserva però una penetrazione del prodotto fondo omogenea: nelle regioni del Nord-Ovest il tasso medio di penetrazione è il 45,6% (il record lo detiene la Liguria con il 61,6%), nelle regioni del Nord-Est tale tasso è il 33,9%, nel Centro è del 29,9%, mentre nelle regioni del Sud è del 16% e nelle Isole è intorno al 14,5%.

I valori più bassi registrati in alcune regioni possono trovare spiegazione nell'assenza dall'indagine di alcune società la cui clientela obiettivo era situata proprio in queste regioni e nella diversa distribuzione delle variabili reddito/risparmio all'interno del territorio italiano.

Se si analizzano i sottoscrittori sulla base del patrimonio da questi detenuto si osserva, come negli anni precedenti, che i sottoscrittori residenti in Lombardia e nel Piemonte detengono il 40% del patrimonio complessi-

Fig 7.2: Famiglie che detengono quote di fondi comuni (dati in percentuale)



## ASSOGESTIONI

vo; valore comunque leggermente in diminuzione, soprattutto per la regione Lombardia, rispetto a quello fatto registrare negli anni precedenti. Gli investitori residenti in Lazio, Emilia-Romagna, Veneto, Toscana, Liguria detengono invece ammontari tra il 6 e il 9%; mentre valori inferiori al 6% si riscontrano nelle rimanenti regioni.

### 7.3 Che età hanno i sottoscrittori?

I sottoscrittori dei fondi comuni hanno un'età media abbastanza elevata e sempre in continua crescita rispetto alla rilevazioni precedenti. La classe più numerosa è quella degli investitori con più di 65 anni che rappresenta da sola il 22,5% dei sottoscrittori complessivi. L'ammontare investito nei fondi è correlato all'età dei sottoscrittori: per i sottoscrittori appartenenti alla fascia giovanile (dai 26 fino a 35 anni) predominano gli investimenti inferiori a 15.000 euro, per quelli più maturi gli stessi sono tra i 15.001 e i 25.000 euro, mentre per gli investitori più anziani gli importi

investiti si collocano nelle fasce più elevate (superiore ai 25.001 euro). Così come per gli importi investiti anche la diversificazione in fondi aumenta al crescere dell'età ad eccezione della classe dei sottoscrittori ultra 65-enni le cui preferenze sono molto simili a quella dei giovani: l'investimento in un unico fondo comune è compiuto dal 62% degli stessi. Anche la tipologia di fondi detenuti è influenzata dall'età dei sottoscrittori. L'investimento nei fondi azionari aumenta fino a quando il risparmiatore ha meno di 45 anni, complementare a questo investimento è quello effettuato nei fondi bilanciati e obbligazionari. Rispetto al 1998 si verifica una riallocazione degli investimenti da parte delle diverse classi d'età verso i fondi azionari e bilanciati a discapito dei fondi obbligazionari che investono principalmente nei mercati europei.

Dall'analisi territoriale si osservano ulteriori differenze. Nelle regioni del Nord-Ovest predominano i sottoscrittori più anziani, circa il 25% degli investitori ha più di 65 anni, mentre nelle regioni del Centro e del Sud, sono

Fig 7.3: Investimento in fondi comuni per età (dati in percentuale)

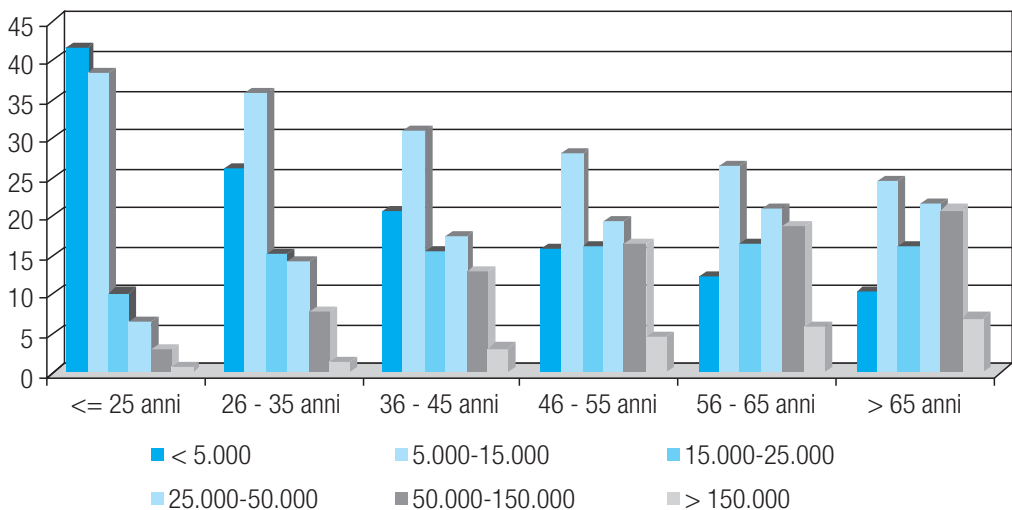
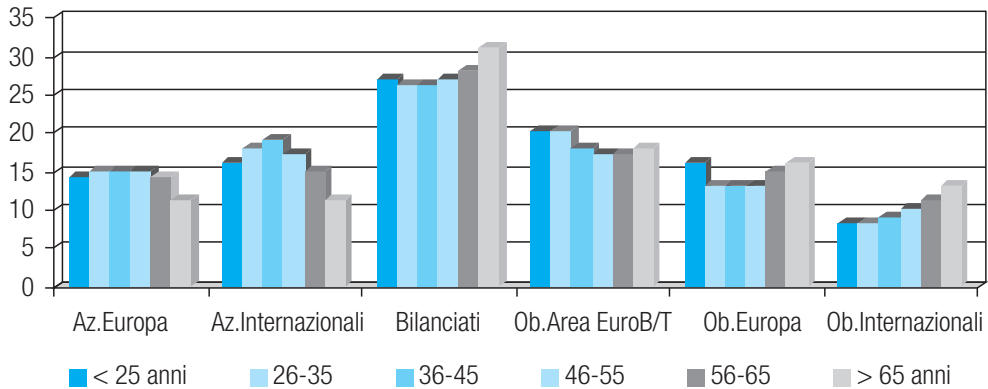


Fig 7.4: Caratteristiche degli investimenti prescelti (dati in percentuale)



maggiormente presenti individui di età compresa tra i 36 e i 45 anni; anche in queste regioni si osserva un incremento del numero di individui di età più elevata.

#### 7.4 Che attività svolgono i sottoscrittori?

Le professioni principali esercitate dai sottoscrittori di quote di fondi comuni d'investimento sono rappresentate dagli impiegati

(38%) e dai pensionati (32,4%).

Queste categorie rappresentano da sole più del 65% del patrimonio complessivamente analizzato per questa variabile che, si ricorda, rispecchia solo le caratteristiche del 19,8% degli individui totali.

Osservando la tipologia di fondi prescelti e il patrimonio in essi destinato si possono suddividere i sottoscrittori in investitori più o meno propensi al rischio/rendimento (Tab 7.2). Rispetto al 1998 si nota che il ribilanciamento

Tab 7.2: Scelte % di investimento in relazione all'attività professionale esercitata

|   | Fondi azionari   |                     | Fondi obbligazionari |                     |
|---|------------------|---------------------|----------------------|---------------------|
|   | Tipologia scelta | Patrimonio detenuto | Tipologia scelta     | Patrimonio detenuto |
| Investitori più propensi al rischio/rendimento  |                  |                     |                      |                     |
| Libero professionista                           | 66,64            | 62,53               | 33,36                | 37,47               |
| Dirigente                                       | 65,26            | 58,21               | 34,74                | 41,79               |
| Investitori meno propensi al rischio/rendimento |                  |                     |                      |                     |
| Impiegato                                       | 55,28            | 45,44               | 44,72                | 54,56               |
| Operaio   | 54,28            | 42,70               | 45,72                | 57,30               |
| Docente/Insegnante                              | 53,51            | 43,21               | 46,49                | 56,79               |
| Agricoltore                                     | 50,38            | 41,00               | 49,62                | 59,00               |
| Disoccupato                                     | 49,01            | 43,92               | 50,99                | 56,08               |
| Pensionato                                      | 42,99            | 30,64               | 57,01                | 69,36               |

## ASSOGESTIONI

dei portafogli individuali verso investimenti caratterizzati da fattori rischi/rendimenti più elevati ha interessato tutte le categorie di lavoratori. Si è assistito ad un generale incremento degli ammontari investiti nei fondi azionari: nel 1998 i sottoscrittori più propensi al rischio investivano negli stessi tra il 30-40% del proprio portafoglio, mentre a fine 1999 gli stessi ne detenevano tra il 50 e il 60% del loro portafoglio.

Anche tra gli investitori meno propensi al rischio si osserva un incremento dell'ammontare investito in fondi azionari: mediamente del 19% per classe degli impiegati e degli operai e solo del 5% per i pensionati.

### 7.5 Qual è l'importo detenuto dai sottoscrittori?

A fine '99 la classe di sottoscrittori più numerosa è quella che investe in fondi comuni importi inferiori a 15.000 euro; questa classe rappresenta però solo il 7,9% del patrimonio complessivamente investito in fondi. È invece il 4% di sottoscrittori, rappresentanti gli investitori con investimenti superiori a 150.000 euro, a rappresentare il 36,5% del patrimonio.

La suddivisione dei sottoscrittori evidenziata non si discosta da quella rilevata nell'anno precedente, ad eccezione di un leggero incremento del peso dei sottoscrittori che investono più di 150.000 euro in Valle d'Aosta, in Piemonte, in Campania e all'Estero.

Si può inoltre evidenziare che:

- il 25,3% dei sottoscrittori residenti in Toscana e il 22,1% di quelli del Veneto detengono fondi per importi inferiori a 5.000 euro (la media nazionale in questa classe di reddito è pari al 17,4%);
- il 18,6% dei sottoscrittori residenti in Campania e il 24% di quelli residenti all'Estero detengono fondi per importi compresi tra i 50.000 e i 150.000 euro (la media nazionale in questa classe di investimento è pari al 15,2%).

La tipologia dei fondi detenuti dai sottoscrittori varia in relazione all'importo investito. Ad eccezione dei risparmiatori con investimenti inferiori ai 5.000 euro si osserva una crescita degli investimenti in fondi azionari e una diversificazione internazionale crescente all'aumentare dell'importo investito in fondi comuni. Rispetto alle altre classi, i piccoli investitori sono caratterizzati dalla più

**Fig 7.5: Sottoscrittori per classi di importo detenuto (dati in percentuale)**

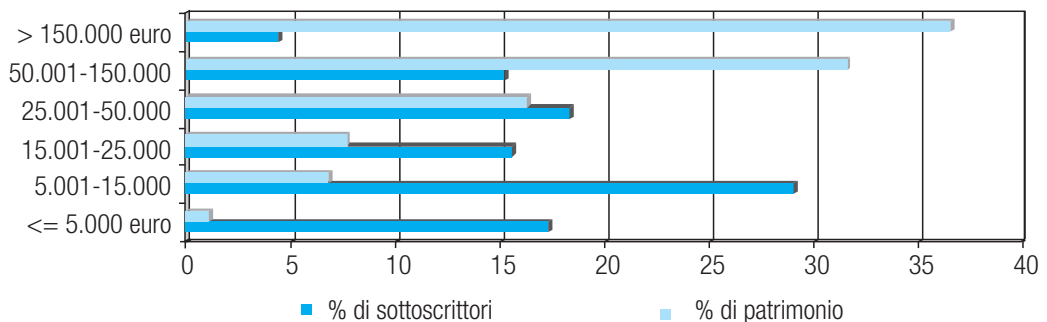
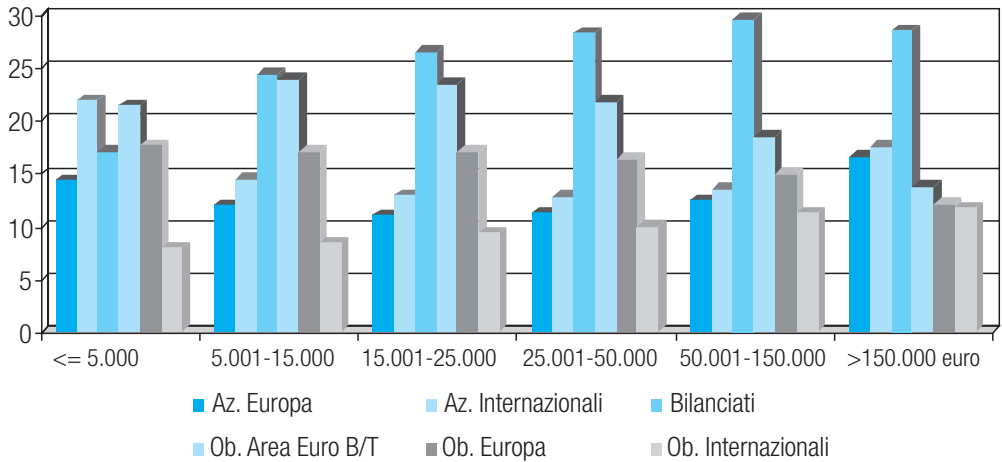


Fig 7.6 : Importo detenuto e scelte di investimento effettuate (dati in percentuale)



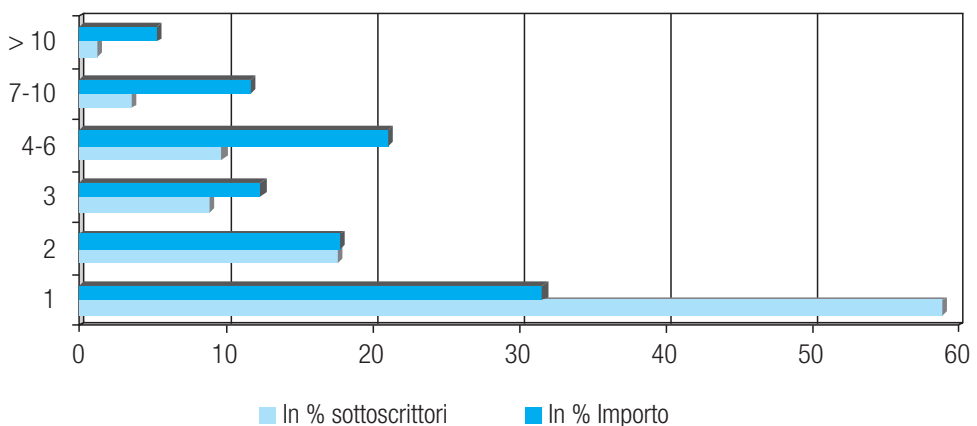
elevata quota destinata a fondi che investono i mercati specializzati e da una minor quota verso i prodotti “bilanciati”.

### 7.6 Quanti fondi detengono i sottoscrittori?

A fine 1999 il numero di fondi detenuto da ogni sottoscrittore è indicato in fig 7.7.

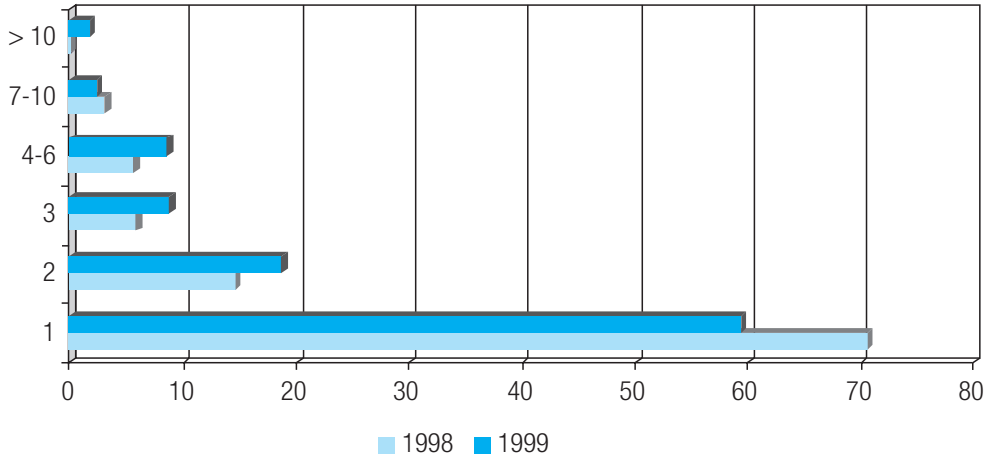
Permane ancora un'elevata incidenza nell'investimento in un unico fondo comune, più del 69% dei sottoscrittori entrati nel 1999 ha infatti acquistato, nell'ambito della stessa società di gestione, un unico fondo comune. Gli stessi sottoscrittori, però, negli anni successivi diversificano i propri investimenti acquistando altre tipologie di fondi: il grafico seguente mostra infatti questa situazione per i

Fig 7.7 : Numero di fondi e ammontare investito a fine 1999 (dati in percentuale)



## ASSOGESTIONI

**Fig 7.8 : Numero di fondi detenuti da sottoscrittori entrati nel 1998 (dati in percentuale)**



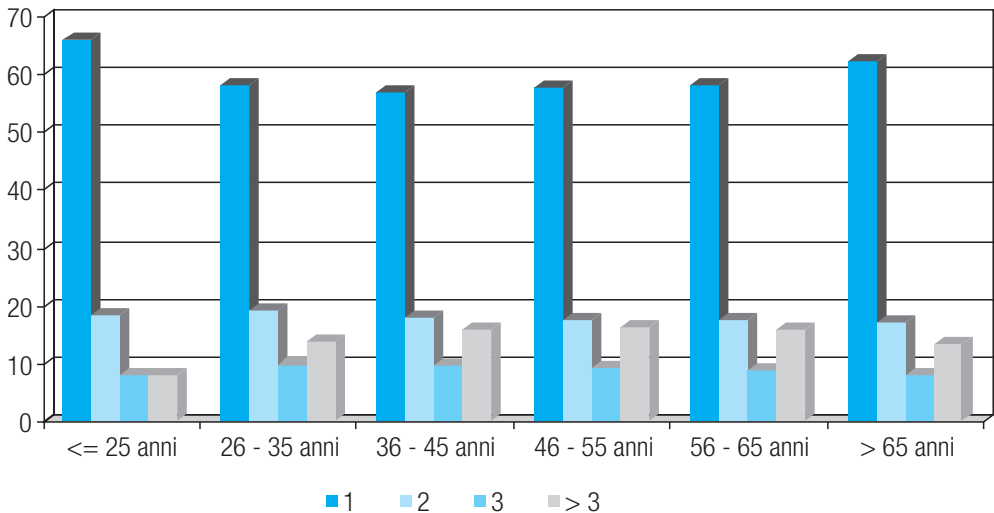
sottoscrittori che hanno effettuato la loro prima sottoscrizione nel 1998.

La scelta della sottoscrizione di un unico fondo dipende inoltre dall'ammontare complessivamente investito in questo tipo di prodotto. L'importo inizialmente sottoscritto da chi è

entrato nel 1999 è per il 56% dei casi inferiore a 15.000 euro; si può quindi desumere che per importi di questo genere non è sentita l'esigenza di diversificare l'ammontare investito in più fondi.

Anche l'età dei sottoscrittori sembra influire

**Fig 7.9: Numero di fondi detenuti in base all'età (dati in percentuale)**





sul numero di fondi. Mentre i giovani e gli anziani detengono principalmente un unico fondo, le fasce d'età intermedie diversificano maggiormente i loro investimenti.

Rispetto al 1998 si osserva una variazione nelle preferenze degli investitori di età inferiore ai 25 anni, è infatti aumentato del 3% il numero di sottoscrittori che detengono due fondi e il numero di sottoscrittori che detengono tre fondi.

Per le altre classi di età le scelte sono rimaste pressochè immutate.

## 7.7 Come vengono sottoscritti i fondi?

La sottoscrizione di quote di fondi comuni d'investimento può avvenire attraverso un versamento in unica soluzione o tramite dei piani programmati di accumulo, detti anche PAC.

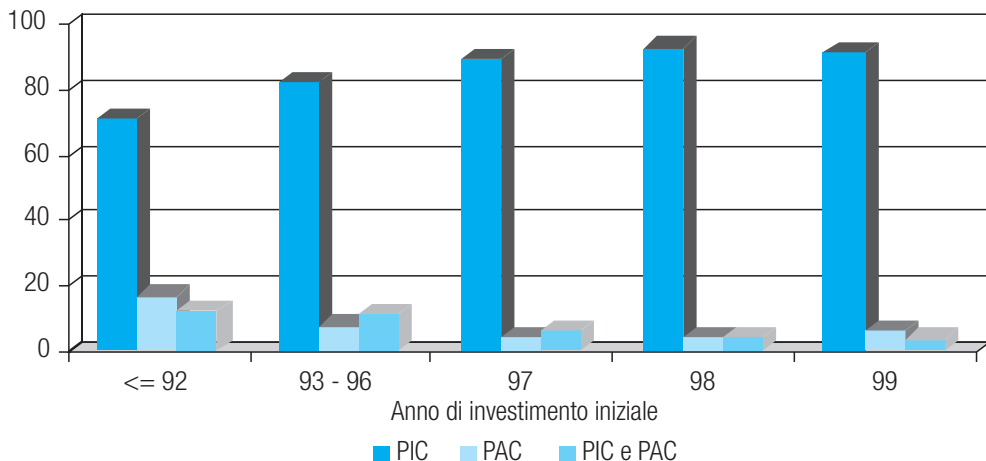
La prima modalità è quella preferita inizial-

mente dal 90,7% dei nuovi investitori. Si osserva comunque che il peso dei sottoscrittori che sono entrati inizialmente in un fondo comune con versamenti rateali (solamente PAC o in contemporanea ad investimenti in un'unica soluzione) aumenta nel tempo.

Le caratteristiche proprie dell'investimento tramite piani di accumulo permettono inoltre di individuare nei giovani la tipologia di clientela primaria a cui è destinato principalmente questo servizio.

I dati confermano infatti che il 13,2% degli individui di età inferiore ai 35 anni acquista un fondo tramite sottoscrizione di piani di accumulo, mentre l'8,1% lo acquista tramite versamenti secondo una modalità mista (sia in un'unica soluzione sia in piani di accumulo); al contrario i sottoscrittori di età superiore ai 46 anni sottoscrivono quasi esclusivamente (90%) con versamenti in un'unica soluzione.

Fig 7.10: Modalità di sottoscrizione in relazione all'anno di investimento iniziale (dati in percentuale)



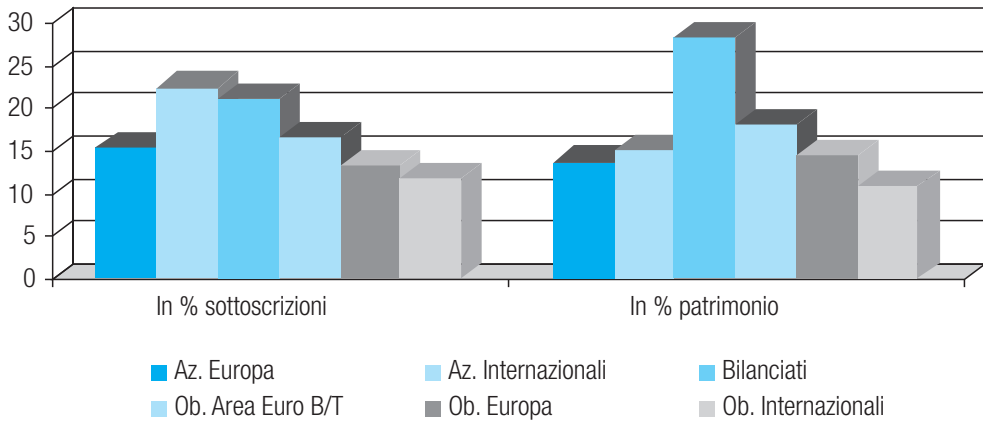
## ASSOGESTIONI

### 7:8 Che tipo di fondi vengono sottoscritti?

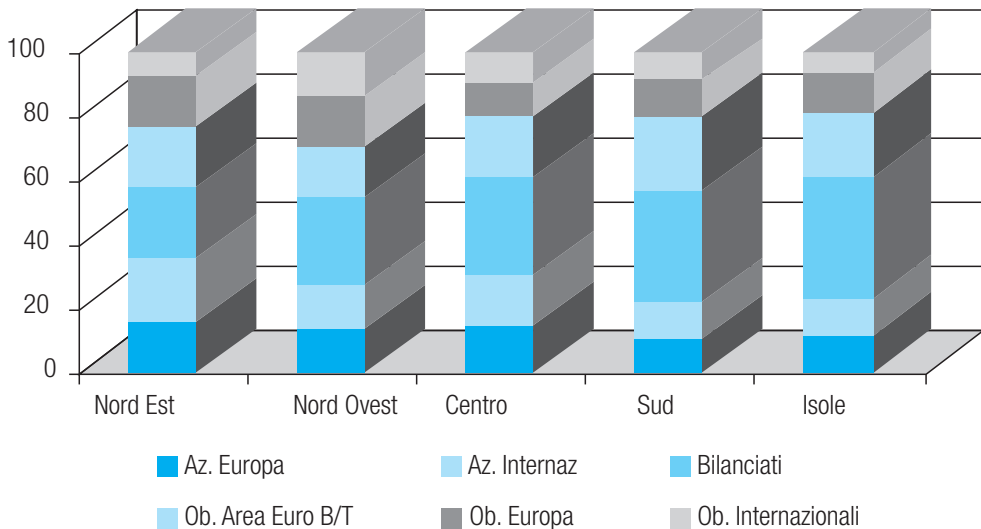
A fine dicembre 1999 i fondi bilanciati, intendendo per tali tutte le tipologie di pro-

dotti che demandano al gestore la scelta della ripartizione tra investimenti in azioni e in obbligazioni, sono i prodotti maggiormente detenuti a fine anno, in termini di patrimonio in essi investito, mentre i fondi azionari

**Fig 7.11: Caratteristiche dei fondi detenuti a dicembre 1999 (dati in percentuale)**



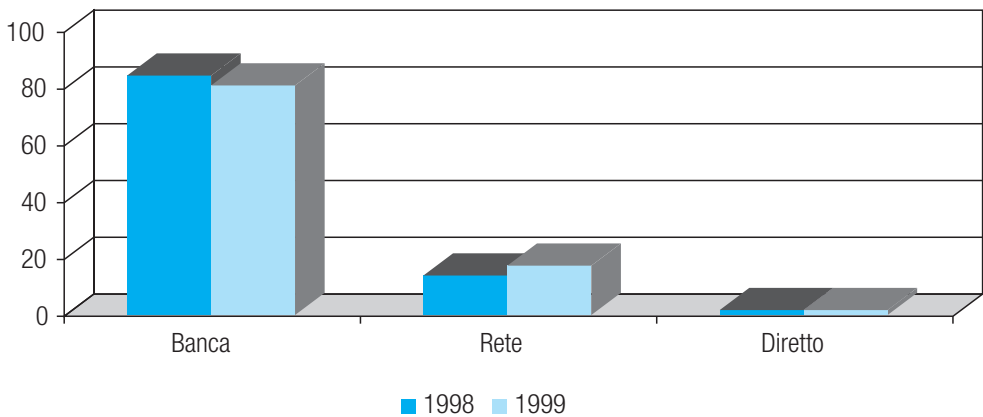
**Fig 7.12: Patrimonio detenuto per area geografica e per tipologia (dati in percentuale)**



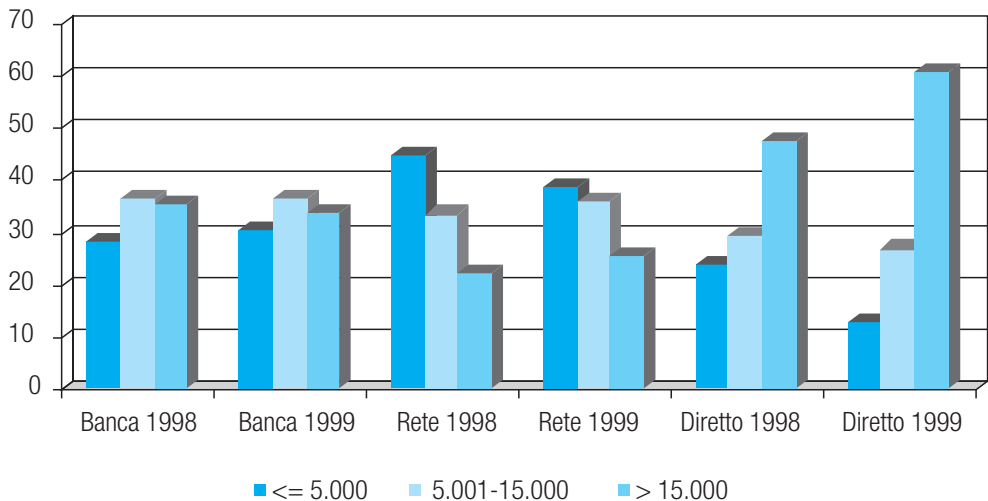
internazionali sono i prodotti, in termini di numerosità, maggiormente sottoscritti. Escludendo la categoria dei fondi bilanciati dove le caratteristiche proprie della categoria non consentono di evidenziare la componente domestica e internazionale degli investimenti, si può notare che l'investimento nei fondi internazionali viene principalmen-

te scelto dagli investitori residenti nel Nord-Est dove il 37% delle sottoscrizioni complessive vengono destinate in questi fondi. Tuttavia le risorse investite in prodotti appartenenti a questa tipologia, circa il 27% di quelle complessive, sono simili sia per gli investitori del Nord-Est sia per quelli del Nord-Ovest.

**Fig 7.13: Patrimonio detenuto per canale di vendita (dati in percentuale)**



**Fig 7.14: Canali di vendita e importo delle sottoscrizioni (dati in percentuale)**



## ASSOGESTIONI

### **7.9** Chi vende i fondi comuni?

---

A fine '99 il 77,5% dei fondi comuni risulta collocato attraverso il sistema distributivo bancario, l'1,5% in meno rispetto a quanto registrato nel 1998. Il canale rappresentato dalle reti è quindi cresciuto sia in termini di sottoscrizioni (+ 1,5%) sia in termini di controvalore detenuto a fine periodo (+3,5%). A livello territoriale il sistema distributivo bancario è comunque ancora preponderante, non si osservano infatti aree in cui le sottoscrizioni effettuati attraverso le reti di vendita o il sistema diretto siano prevalenti. Solamente in alcune province del Trentino-Alto Adige e Molise il divario tra le sottoscrizioni effettuate attraverso i due canali diminuisce.

Alcune differenze si possono invece osservare nell'ammontare delle sottoscrizioni affluite ai diversi sistemi distributivi:

- nelle reti il 38,7% delle sottoscrizioni è di importo inferiore ai 5.000 euro,
- nelle banche il 36,2% delle sottoscrizioni è di importo compreso tra i 5.001 e i 15.000 euro,
- nel sistema diretto l'11,7% delle sottoscrizioni è di importo superiore ai 150.000 euro.