

sabato 4 luglio 2015

L'industria dei fondi cresce ma la redditività langue

Per l'industria dei fondi comuni nel suo complesso il 2014 è stato un anno record in termini di masse gestite, che hanno raggiunto i 57 trilioni di euro a livello mondiale. In 12 mesi il patrimonio è cresciuto di 5 trilioni di euro, in parte per effetto delle performance positive dei mercati (3,3 trilioni), in parte per i nuovi flussi di raccolta netta (1,7 trilioni). Circa il 35% delle nuove masse è giunto quindi da capitali apportati dai nuovi investitori, un indicatore positivo della salute di un'industria che negli anni precedenti è stata sospinta ancor di più dall'effetto mercato.

Tra retail e istituzionali

In particolare per il risparmio gestito italiano è stato un anno record, con il patrimonio complessivo dei fondi comuni che a fine 2014 ha toccato 1.388 miliardi di euro, registrando la crescita annuale più alta d'Europa con un +18,8%, derivante per l'11,3% da nuovi flussi e per il 7,5% dall'effetto mercato. È quanto emerge dall'annuale indagine condotta da McKinsey sull'industria dei fondi comuni a livello globale, su un campione di 300 asset manager che rappresentano circa il 60% del totale masse gestite nel mondo. «Se analizziamo il dato per segmento di clientela - spiega Enrico Lucchinetti, senior partner McKinsey in Italia - è possibile vedere che in Italia da qualche anno le masse provenienti dal segmento istituzionale (778 miliardi) hanno superato quelle di origine retail (611 miliardi). Nel 2014 le masse di entrambi sono aumentate del 19% circa ma con un mix diverso: la crescita da clientela privata deriva per il 15,3% da nuova raccolta e solo 3% da effetto performance, evidenziando un mix di investimenti dei piccoli risparmiatori molto conservativo, principalmente su fondi obbligazionari e monetari. Sugli istituzionali la situazione è diversa, con un 8% generato da nuovi flussi e quasi l'11% da performance di mercato. Segno evidente che i grandi investitori hanno ribilanciato per tempo i portafogli su fondi azionari, comunque flessibili, per ottenere maggiori rendimenti».

I margini del settore

Dal punto di vista della redditività c'è stata in tutto il mondo una forte pressione sui margini di profitto, con una crescita dei ricavi dettata dall'aumento delle masse, ma in parallelo sono cresciuti ancor di più i costi. «Un tema, quello dei costi - continua Lucchinetti -, che storicamente il settore dell'asset management ha abbastanza sofferto. La capacità di essere efficienti non è nel Dna dell'industria del risparmio gestito. Dal 2007 l'aumento dei costi ha sistematicamente superato la crescita del fatturato in Nord America, in Europa e nei Paesi emergenti. Complessivamente gli oneri negli ultimi sette anni sono aumentati del 44%. Di conseguenza, i margini di profitto sono diminuiti in tutte e tre le regioni dopo la crisi finanziaria. In Europa occidentale il profit margin (ovvero ricavi, al netto dei costi, in rapporto alle masse gestite) nel 2007 era di circa 16,5 punti base (pb, ovvero la centesima parte di un punto percentuale) ed è sceso a 13,3 pb nel 2014. Trend simile in America: nello stesso periodo il rapporto è diminuito da 13,1 a 12,5 punti base e anche nei mercati emergenti è calato da quasi 32 pb del 2007 a 25 pb nel 2014.

La profittabilità del mercato italiano, in aumento nell'ultimo anno, raggiunge ormai livelli vicini alla media europea (12,8 punti base vs. 13,6). Tuttavia, l'Italia denota dei driver di profittabilità differenti rispetto ai principali Paesi europei, in particolare il Regno Unito. «Le Sgr italiane - sostiene Lucchinetti - scontano una minore marginalità lato ricavi (27,9 pb

contro 31,1 in UK) da una principale fonte di costo, l'utilizzo delle commissioni distributive, mentre recuperano marginalità lato costi, con una struttura più snella (15,1 pb contro 28 pb in UK) sulle principali categorie, in primis commerciale e marginale. Ulteriori informazioni.

«Il tema vero - conclude Lucchinetti - è che l'industria dei fondi comuni non è riuscita a gestire i costi in maniera efficiente, senza beneficiare del potenziale di leva operativa che è insita nel modello di business del risparmio gestito». Il problema della crescita dei costi non emerge finché i nuovi flussi sono consistenti, ma i gestori devono stare attenti a non arrivare

impreparati a future eventuali crisi di raccolta. Soprattutto quelli che non possono contare su una clientela istituzionale che storicamente garantisce flussi più stabili. La raccolta proveniente dai piccoli investitori, invece, nei momenti di crisi ha evidenziato forti oscillazioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Gianfranco Ursino
