

Mifid2 mette sotto pressione il risparmio gestito

Quello del risparmio gestito e degli asset gatherer italiani è un settore che negli anni scorsi era cresciuto parecchio. Effetto, soprattutto, di alcuni fattori macro (bassi tassi di interesse sulle obbligazioni e dunque ricerca di nuove soluzioni, una certa disaffezione degli italiani per gli investimenti immobiliari e un certo modello bancario) che hanno favorito queste società. Poi il vento è cambiato. Ma soprattutto rischia di cambiare ancor di più in vista dell'entrata in vigore di Mifid2 che sta mutando in parte le regole del business. «Come era emerso anche in passato da un'analisi condotta sul campo sulle quattro reti quotate (Azimut, Banca Generali, Fineco e Banca Mediolanun) - spiega Gianluca Ferrari, analista di Mediobanca Securities- si registrano prodotti altamente standardizzati e con costi complessivi superiori ai 200 punti base, livello scarsamente sostenibile in un contesto sempre più trasparente. Le trimestrali di quest'anno stanno confermando che una certa pressione sui margini è già in corso».

Secondo Giacomo Tilotta, responsabile azionario Italia ed Europa di AcomeA Sgr, la maggior trasparenza sulle commissioni, in particolare su quelle di performance, rendono più vulnerabili alcuni rispetto ad altri. «Penso a società tradizionalmente più esposte come Azimut - dettaglia il gestore - mentre potrebbe toccare meno altre come Banca Generali o chi può contare su un business più diversificato come Fineco che vive di brokerage e banca online e che ha anticipato la nuova sfida tecnologica. Queste possono compensare eventuali cali nella raccolta da risparmio gestito. Anche Mediolanum, grazie all'attività bancaria, potrebbe beneficiare della risalita dei tassi. Senza trascurare il buon impatto positivo legato all'effetto Pir se dovesse confermare le previsioni dello scorso anno».

Ma quanto inciderà la maggiore trasparenza legata a Mifid2 e la conseguente riduzione delle fee sui ricavi?

«In un nostro studio denominato "Paradigm shift" pubblicato un paio d'anni fa, anticipavamo un cambio di paradigma del settore - ricorda ancora Ferrari. - Alti tassi di interesse, scarsa regolamentazione e scarso focus delle banche tradizionali hanno consentito il proliferare di un modello di asset gathering basato sul reclutamento come principale leva di crescita. Nell'attuale, nuovo, ecosistema basato su tassi bassi, forte regolamentazione e alta competizione, la crescita non può essere demandata unicamente al reclutamento, ma il modello di servizio stesso deve essere una fonte di attrattività nei confronti dei migliori talenti disponibili sul mercato». Tuttavia, Tilotta sottolinea un dato. «Se guardiamo ai multipli del settore ora sono ragionevoli - conclude - visto che molti titoli trattano in media 11 volte gli utili e questo fattore rappresenta un buon supporto per il settore e potrebbe avere un appeal speculativo. Sempre a patto di valutarne i rischi».

.@lucillaincorvat

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Lucilla Incorvati