

sabato 11 aprile 2015

Attese positive sui titoli degli asset manager

Tassi a zero, *quantitative easing* e ricerca di extra-rendimento da parte degli investitori, fine della crisi di liquidità bancaria. Sono i *driver* che nel 2015 spingeranno le società del risparmio gestito italiano. Su cui analisti e broker internazionali hanno ripreso a scommettere decisi.

«Il contesto attuale è particolarmente favorevole al settore del risparmio gestito, sia per le Sgr che per i distributori», dice Alberto Chiandetti, gestore di Ff Italy Fund di Fidelity Worldwide Investment. «Ciò è dovuto principalmente a due *driver* fortemente positivi. Il primo è costituito dai tassi di interesse ai minimi, che spingono i risparmiatori a cercare opportunità di investimento in asset class in grado di offrire rendimenti superiori rispetto alle tradizionali obbligazioni governative. Il secondo elemento favorevole è costituito dal ritorno alla normalità del costo del funding delle banche. Negli anni della crisi del credito, le banche, avendo necessità di incrementare la loro liquidità, hanno emesso obbligazioni a tassi elevati, attirando con queste una parte importante dei risparmi degli italiani. Oggi, che il sistema bancario ha superato la crisi di liquidità, questi titoli non offrono più i rendimenti di alcuni anni addietro e pertanto sempre più investitori si stanno rivolgendo all'industria del risparmio gestito, in grado di offrire strumenti maggiormente adatti al contesto attuale. L'elevata raccolta di risparmio gestito, favorita indirettamente anche dal Qe che ha ulteriormente compresso i rendimenti dei governativi, supporta dunque le Sgr e i distributori». Già da 18 mesi «stiamo assistendo alla conversione nei portafogli degli investitori dei bond bancari *retail* in prodotti di risparmio gestito», puntualizza Chiandetti. Forse anche questo è uno dei motivi per cui Fideuram torna a parlare la quotazione.

Nel medio periodo questi *driver* continueranno a supportare la crescita della raccolta, che a partire dal 2010 ha invertito la rotta, dopo essere colata a picco nei dieci anni precedenti: se nel 2000 la percentuale di risparmi italiani allocati in fondi comuni era dell'80%, nel 2005 la quota era passata al 46% per crollare al 24% nel 2010, punto di minimo da cui ha ricominciato a riprendere quota lentamente per portarsi a oltre il 30% nel settembre 2014. Gli spazi di crescita ci sono e sono importanti, secondo Goldman Sachs che dice *buy*, innanzitutto, su Azimut e Anima. «I titoli del settore hanno segnato una forte *performance*, segnando un incremento medio del 45% da inizio anno — spiegano dalla banca d'affari Usa — e ci aspettiamo che sui fondi ci sarà un afflusso di liquidità superiore al 12% nel 2015, grazie al contesto di tassi bassi e di recupero economico del Paese che farà spostare gli investimenti dalle obbligazioni verso strumenti più redditizi. Questo afflusso si tramuterà in incremento degli utili in alcuni casi: Azimut ha di recente annunciato cambiamenti nella struttura societaria che ne faciliteranno la distribuzione agli azionisti».

Quanto ad Anima, sull'onda della riforma delle Popolari, «il management ha dichiarato di stare valutando opportunità nazionali di M&A». Per Chiandetti Anima ha dalla sua «anche valutazioni ancora interessanti». *Spread* in contrazione e Borse in rialzo faranno crescere le commissioni di *performance* riflettendosi sugli utili. In particolare per Banca Generali, favorita dall'ingresso di nuovi consulenti finanziari: su quest'ultima e su Mediolanum, Goldman Sachs ha per ora giudizio *neutral*, ma prevede rialzi in Borsa vicini al 10% nei prossimi 12 mesi.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Laura Magna

