



La redditività del settore

Sos, il margine dei ricavi è sotto stress

LUIGI DELL'OLIO

Dipende da aumento di costi, pressione degli investitori, concorrenza di fintech. Le contromisure sono le aggregazioni e le specializzazioni

“Per i gestori patrimoniali la merger mania è solo una soluzione parziale”, sottinteso “dei problemi”. Titolava così un articolo pubblicato qualche giorno fa dal *Wall Street Journal*, con toni che possono apparire eccessivi, essendo rivolti a un settore che negli ultimi anni ha continuato a crescere senza soste, anche durante le fasi più complesse per lo scenario macro. Eppure, è la convinzione degli esperti interpellati, gli operatori sono chiamati a cambiare rotta mantenersi competitivi nel medio periodo.

MARGINALITÀ

McKinsey, che annualmente passa al setaccio i conti degli operatori europei, segnala che i costi salgono da undici anni senza soste (+4,2% nel 2020 rispetto all'anno precedente) tra la necessità di focalizzarsi su nicchie sempre più specialistiche e gli investimenti in tecnologie (una voce divenuta prioritaria nel settore), così come resta sotto pressione il margine di ricavi per lo sbilanciamento dei flussi verso classi di attività a basso rendimento. Tutto questo nonostante un ulteriore incremento degli asset in gestione nell'ordine del 5%.

Sono diverse le ragioni che mettono a dura prova la marginalità, al di là del già citato versan-

te dei costi. Da un lato c'è la pressione degli investitori - piccoli e grandi - che sempre meno sono disposti a riconoscere laute commissioni ai gestori, a fronte di performance che spesso faticano a superare i benchmark presi come riferimento, e tendono ad affidare almeno una parte delle risorse ai fondi indice come gli Etf, caratterizzati da costi sensibilmente più bassi. Dall'altra c'è la concorrenza delle fintech, che puntano sulla tecnologia per creare portafogli automatizzati a basso costo. «Senza dimenticare l'azione delle autorità di vigilanza, che spingono per una crescente trasparenza sul fronte dei costi e richiedono una serie di attività di controllo dei rischi molto costose», avverte Massimo Arrighi, partner di Kearney, multinazionale della consulenza in ambito finanziario.

M&A IN CORSO

Sta di fatti che il processo di consolidamento dell'offerta non appare destinato a concludersi a breve. «Ci sono pochi settori dell'economia frammentati come la gestione del risparmio», sottolinea l'articolo del *Wsj*. Questo nonostante le numerose operazioni condotte negli ultimi anni, come Invesco-Oppenheimer-Funds, Franklin Resources-Legg Mason, Federated-Hermes e Janus-Henderson. Anche il mercato italiano è in fermento. L'ultima operazione è l'acquisizione di Banca Consulia da parte di Finint, che in questo modo ha affiancato all'attività tradizionale nella finanza strutturata, nel corporate & investment banking e nell'asset management, anche una presenza nel private ban-

king. Consulia era sul mercato da tempo e nel corso del 2020 era sembrata a un passo da Banca Intermobiliare, ma poi le trattative in esclusiva non avevano portato alla fumata bianca. La stessa Bim resta tra i candidati al risiko, così come **Banor Sim**, che

in passato ha guardato a Banca Profilo. In questo settore intende crescere ancora anche Intesa SanPaolo, in particolare puntando su operatori stranieri, seguendo così la strada già battuta con le acquisizioni di Reyl & Cie in Svizzera e di Compagnie de Banque Privée S.A. Quilvest in Lussemburgo.

LA SPECIALIZZAZIONE

«Se il consolidamento è destinato a durare tra le società di gestione generaliste, in modo da puntare a economie di scala, il discorso è diverso per le boutique», osserva Arrighi. «Uno studio di AssoGestioni segnala come alcune di queste stiano resistendo meglio alla pressione dei costi perché riescono a garantire un valore aggiunto in termini di performance, a vantaggio dei clienti».

In questo ambito, conclude, la partita si gioca sulla specializzazione, «che consente di creare alpha», cioè rendimenti superiori alla media di mercato. In tutto ciò, aggiunge, non si esauriscono gli spazi per nuove Sgr. «Sul mercato stanno arrivando operatori focalizzati su nicchie di investimenti come il private equity e il credito non quotato. Di solito l'offerta è costituita da fondi chiusi, che sono poco liquidi, ma tendenzialmente sono più remunerativi delle asset class più note».



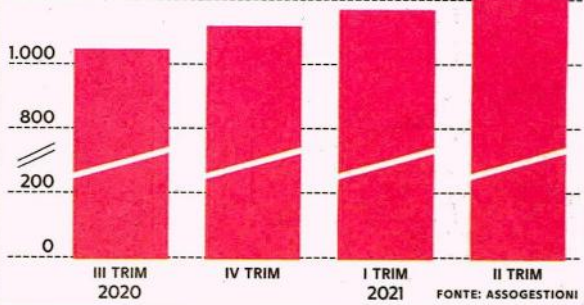
1

I numeri



**I FONDI APERTI IN ITALIA
IL PATRIMONIO GESTITO**

1.200 IN MILIARDI DI EURO



1 Nella foto l'headquarter di Invesco, ad Atlanta in Georgia

Il personaggio



Martin L. Flanagan
ceo di Invesco

Ritaglio Stampa ad uso esclusivo del destinatario. Non riproducibile