

FONDI L'interesse di Poste per Pioneer apre una nuova fase di risiko nell'asset management italiano. Dopo anni boom la raccolta è in frenata e per avere margini le dimensioni sono decisive. Ecco le ricadute sui risparmiatori, ancora in crisi di fiducia

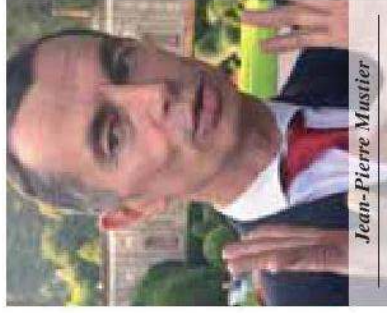
Cercasi campione

di Paola Valentini

La strada è tracciata, si tratta ora di vedere chi la percorrerà per prima. D'altra parte oggi, con i tassi ai minimi e la crescita economica che latita, due elementi che riducono i margini, anche nell'asset management occorre avere una certa dimensione per sopravvivere e essere redditizi. È questo, non a caso, il senso dell'operazione conclusa il 26 agosto da CheBanca (gruppo Mediobanca) che ha rilevato un ramo d'azienda retail di Barclays Italia. Un'acquisizione che ha permesso alla banca guidata dall'ad Gianluca Sichel, che non ha escluso altre acquisizioni, di raddoppiare le proprie dimensioni e superare quota 20 miliardi di totale raccolta, oltre a raggiungere quota 800 mila clienti, avvicinando un big di settore come FincoBank, che di clienti ne ha oltre 1 milione. La banca del gruppo Unicredit ha però un patrimonio ben superiore, 47,7 miliardi a fine giugno, poco sopra gli asset di Banca Generali, pari a 43,5 miliardi (dati Assoreti). E si vocifera di un'unione proprio tra questi due gruppi. Si creerebbe un big nella gestione e raccolta del risparmio di quasi 100 miliardi. Un deal che, secondo alcuni analisti, avrebbe senso dal punto

di vista strategico, anche se non manca chi è dubbioso. In ogni caso sul mercato circolano rumors che ipotizzano nozze tra queste due banche-reti, anche considerando il piano di cessioni a cui sta lavorando l'ad di Unicredit Jean-Pierre Mustier. Il quale, dopo aver realizzato a luglio un collocamento lampo del 10% di Finco e della polacca Pekao, per la quale sarebbero in corso trattative per la cessione, ha sul tavolo anche il dossier Pioneer, la controllata del risparmio gestito con masse totali di 220 miliardi di euro di cui 124 miliardi riferiti al mercato italiano, un dato che la pone al terzo posto in Italia alle spalle del Gruppo Generali, che grazie alle gestioni assicurative, ha il primato con 402 miliardi di masse, e di Intesa Sanpaolo forte

di 290 miliardi (dati Assogestioni



Jean-Pierre Mustier

a fine giugno). La banca guidata dal ceo Carlo Messina ha due poli di gestione del risparmio: Eurizon Capital con 227 miliardi e Fideuram con 62,8 miliardi. Numeri che però sono modesti nel confronto internazionale. Ad esempio un big come BlackRock,

primo per dimensioni a livello internazionale, ha un patrimonio gestito totale di oltre 4.350 miliardi di euro (al 30 giugno), mentre un altro colosso del calcio di Fidelity Investments ha masse globali per 1870 miliardi di euro. Tutti insieme i primi tre player italiani (Generali, Intesa Sanpaolo e Pioneer) arrivano alla metà di quanto ha Fidelity Investments. E se fino a pochi anni fa l'urgenza di avere una taglia extra large non era così impellente, oggi la situazione di mercato impone di pensare in grande.

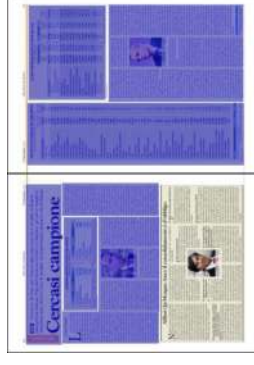
È questo il motivo per cui le Poste stanno guardando Pioneer, le cui masse consentirebbero al gruppo guidato dall'ad Francesco Caio di fare il salto dimensionale nel business della gestione del risparmio. Dopo aver acquistato venerdì 16 settembre il 14,85% di Sia (piat-

taforme di pagamento) il gruppo è pronto a presentare un'offerta in cordata con Cdp e Anima (di cui detiene il 10%). «Il settore della digitalizzazione di pagamenti è uno degli assi portanti del gruppo, assieme ai servizi postali e logistici e all'attività assicurativa e di asset management», ha detto Caio dopo l'acquisizione della

quota di Sia. Mentre la scadenza per la presentazione delle offerte per Pioneer è fissata per lunedì 19 settembre, poi ci sarà l'asta competitiva, dato che in corsa ci sarebbero anche Allianz, Banca Generali e Amundi. Nel risparmio gestito Poste oggi ha masse per 75 miliardi, con rilevanti potenzialità di ulteriore crescita della raccolta vista la capillarità della rete distributiva degli uffici postali che tra l'altro è in via di potenziamento proprio sul fronte della consulenza finanziaria. A partire da ottobre il gruppo lancerà una piattaforma di consulenza guidata e potenzierà il numero di angoli dedicati alla consulenza nei suoi 12.800 uffici postali, oltre a rinforzare la rete di promotori finanziari. L'obiettivo di Poste, come enunciato nel piano industriale presentato in occasione dell'ipo nell'ottobre 2015, è quello di raggiungere i 500 miliardi di raccolta diretta e indiretta entro il 2020, dai 488 del giugno 2016. Da ricordare che

Poste ha un'alleanza con Anima che è diventata la sua fabbrica prodotta per i fondi dopo aver rilevato lo scorso anno una quota di minoranza. «Pensiamo anche che Poste non sia interessata a tutta Pioneer ma solo agli asset distribuiti in Italia», affermano gli analisti di Equita, che sul titolo ha un prezzo obiettivo di 8,6 euro (a fronte di una quotazione attorno ai 6,2 euro) con raccomandazione buy. Pioneer infatti ha attività ramificate a livello mondiale a partire dagli Stati Uniti, dove ha sede il nucleo della società che era stata acquistata dall'ex ad Alessandro Profumo, che poi ne aveva utilizzato il marchio per ridenominare il polo di gestioni del gruppo Unicredit.

Se questa è la situazione dei big, tra le taglie più piccole a fare da apripista, anche questa vol-



ta come in altre occasioni è stata Kairos, che per avere spalle più grosse e crescere, tre anni fa si è alleata con il gruppo svizzero Julius Baer che ora ha intenzione di portarla in borsa. I soci fondatori hanno ceduto alla private bank svizzera il controllo della boutique, in due tranche. Nel 2013 Julius Baer aveva comprato il 19,9% del gruppo creato e guidato da Paolo Basilico e poi lo scorso aprile è salita all'80%, quota che scenderà attorno al 50% dopo l'attesa quotazione a Piazza Affari, inizialmente prevista entro metà 2016. Basilico è stato un pioniere nel settore quando ha fondato Kairos 17 anni fa assieme ad altri quattro partner. La società rappresentava un modello di gestione di fondi all'avanguardia per quei tempi: niente promotori o sportelli ma un business basato sulla qualità del servizio che faceva parlare di sé col passaparola. Da allora le masse della boutique di gestione sono cresciute esponenzialmente, con una forte accelerazione negli ultimi tre anni in cui sono qua-

si raddoppiate, fino appunto agli attuali 8 miliardi. Kairos ha resistito e si è ben sviluppata, ma non a tutti è andata così bene. Nel corso di questi anni sono scomparse diverse strutture più piccole che non hanno retto l'impatto di costi



Tommaso Corcos

crescenti e anche della concorrenza delle società di gestione estere che si sta facendo sempre più agguerrita.

Si continua ad assistere all'ingresso di asset manager esteri attirati dalla gran riserva di risparmio degli italiani. Le attività finanziarie delle famiglie italiane valgono oltre 4 mila miliardi di euro. E la drastica riduzione dei rendimenti dei titoli di Stato, unita alla spinta commerciale delle banche che hanno trovato nei fondi una miniera d'oro per compensare il calo delle commissioni nell'attività creditizia tradizionale, hanno via via spostato i flussi di risparmio verso strumenti di risparmio gestito, la cui incidenza nel portafoglio delle famiglie ha superato quella delle attività liquide (depositi e circolante),

spiega la Banca d'Italia. Per questo motivo fondi e gestioni hanno messo a segno raccolte boom negli ultimi anni (141,7 miliardi nel 2015 e 133,7 miliardi nel 2014), anche se in questo 2016 c'è stato un rallentamento. In sette mesi i flussi netti, in base alle statisti-

che di Assogestioni presieduta da Tommaso Corcos (ad di Eurizon Capital), sono stati 31,6 miliardi di fronte del dato record di 105 miliardi dello stesso periodo (gen-naio-luglio) 2015. L'andamento dei mercati oggi è molto più incerto e ciò sta facendo soffrire i rendimenti. In questo contesto Prometeia stima che la raccolta netta dei soli fondi comuni potrà comunque restare in media sopra i 50 miliardi all'anno anche nel prossimo triennio. E l'obiettivo di 2 mila miliardi per il patrimonio gestito totale, che a fine luglio è salito al massimo storico di 1.895 miliardi, è sempre più vicino. Si tratterà ora di capire in quali mani si concentrerà tutta questa ricchezza. Il m&a è alle porte. Ma questo per i risparmiatori significa anche aver a che fare con strutture di grandi dimensioni. Un bene? «Non ci sono sciorciatoie: bisogna essere più bravi nella conoscenza del cliente, nei servizi offerti, nella qualità, nei tempi di risposta. Fintech, tecnologia applicata alla finanza, ma anche una finanza più etica, dove il cliente non è il pollo da spennare se si vuole riconquistare un rapporto di fiducia. Se il sistema pensa che potrà diventare più solido e riconquistare quote di mercato puntando tutto su banche sempre più grandi, non stupiamoci se in futuro ci troveremo ad affrontare problemi ancora più grandi», avverte Salvatore Gaziano, responsabile della società di consulenza finanziaria SoldiExpert. E dal Rapporto 2016 della Consob sulle scelte di investimento delle famiglie italiane emerge che il principale motivo per cui i consigli dei consulenti non vengono seguiti è la mancanza di fiducia. (riproduzione riservata)

Quotazioni, altre news e analisi su
www.milanoфинanza.it/fondi

RACCOLTA E PATRIMONIO DEI FONDI APERTI

Raccolta netta, primo semestre 2016 - In milioni di euro

	Patrimonio gestito al 30 giu 2016	Raccolta netta gen-giu 2016
◆ Gruppo Intesa Sanpaolo	168.440	5.058
◆ Eurizon Capital	126.456	5.253
◆ Fideuram	41.984	-195
◆ Anima Holding	54.684	3.511
◆ Gruppo Ubi Banca	25.817	2.097
◆ Jpmorgan Asset Management	25.032	1.682
◆ Amundi Group	21.166	1.348
◆ Gruppo Mediolanum	39.023	1.126
◆ Pictet Asset Management	18.898	930
◆ Gruppo Azimut	29.607	864
◆ Societe Generale	9.314	735
◆ Credito Emiliano	6.527	649
◆ Gruppo Banco Popolare	16.326	636
◆ Gruppo Bnp Paribas	15.969	572
◆ Kairos Partners	5.748	493
◆ Schroders	17.748	369
◆ Candriam	1.966	359
◆ Fondiaco	3.984	222
◆ Axa	5.806	149
◆ State Street Global Advisors	3.458	145
◆ Nn Investment Partners	2.529	120
◆ Icrea	4.250	76
◆ Efsel	3.985	73
◆ Bny Mellon	3.829	48
◆ Banca Esperia	1.134	46
◆ Groupama Asset Management	654	44
◆ Soprarno	443	39
◆ Tages	672	36
◆ Credit Suisse	1.587	28
◆ Arca	24.181	8
◆ Pensplan Invest	612	2
◆ Finanziaria Internazionale	19	-2
◆ Alpi	162	-7
◆ Consulinvest	1.010	-8
◆ Banca Finnat Euramerica	243	-10
◆ Agora	99	-10
◆ Finance Partners	31	-12
◆ Zenit (Pfm)	195	-12
◆ Gruppo B. Pop. Emilia Romagna	256	-16
◆ Diaman	31	-16
◆ Gruppo Ceresio Italia	581	-20
◆ Hedge Invest	611	-49
◆ Aviva Investors Global Services	267	-52
◆ Gruppo Banca Sella	1.625	-70
◆ Nextam Partners	393	-70
◆ Aberdeen Asset Management	1.910	-78
◆ Acomea	1.243	-82
◆ Poste Italiane	1.716	-100
◆ Morgan Stanley	13.679	-153
◆ Gruppo Bancario Veneto Banca	1.708	-177
◆ Allianz	7.002	-185
◆ Ubs Asset Management	4.988	-275
◆ Gruppo Deutsche Bank	17.895	-517
◆ Invesco	19.786	-630
◆ Gruppo Generali	69.262	-1.116
◆ M&G Investments	10.752	-1.274
◆ Pioneer Investments - Gr. Unicredit	86.457	-1.478
◆ Franklin Templeton Investments	18.162	-2.656
◆ Blackrock Investment Management	55.862	n.d.
◆ Fidelity International	17.278	n.d.
◆ Janus Capital Group Inc.	943	n.d.
◆ Totale	847.554	12.393

* Le società con n.d. non comunicano i dati di raccolta

Fonte: elaborazione MF-Milano Finanza su dati Iffr-Assogestioni

GRAFICA MILANO FINANZA

I MAGGIORI GESTORI IN ITALIA E NEL MONDO

Patrimonio gestito in milioni di euro

ITALIA*		MONDO**	
■ Gruppo Generali	471.386	■ Blackrock	4.356
■ Gruppo Intesa Sanpaolo	364.236	■ State Street	2.020
■ Pioneer	144.349	■ Fidelity Investments	1.870
■ Poste Italiane	87.291	■ Bny Mellon	1.514
■ Anima	75.543	■ J.P. Morgan Am	1.336

* al 31 luglio 2016 ** al 30 giugno 2016 | Nota: non è stata inserita nella colonna Mondo la società Vanguard perché specializzata in Etf
fasso di cambio: 1 euro=1,12 dollari | e fondi indicizzati

Fonte: elab. MF-Milano Finanza su dati Assogestioni e singole società

LE RETI CHE HANNO RACCOLTO DI PIÙ NEL 2016

Dati in migliaia di euro

	Gennaio-Luglio 2016		Luglio 2016		Patrimonio totale al 30 giu '16
	Raccolta netta totale	Racc. netta risparmio gestito	Raccolta netta totale	Racc. netta risparmio gestito	
◆ Gruppo Fideuram	4.688.167	436.513	700.384	856.251	183.362.032
Fideuram	1.572.870	139.388	244.286	268.368	76.229.864
Intesa Sanpaolo Private Banking	2.412.635	149.192	402.657	438.414	88.152.637
Sanpaolo Invest Sim	702.662	147.933	53.442	149.469	18.979.531
◆ Banca Generali	3.518.587	2.253.878	600.832	551.621	43.586.901
◆ Banca Mediolanum	3.386.265	1.625.098	579.444	416.176	59.121.924
◆ Finecobank	2.689.523	682.938	419.471	355.089	47.390.896
◆ Allianz Bank Financial Advisors	2.067.556	1.387.653	324.538	240.081	37.894.825
◆ Azimut Consulenza Sim	1.959.753	1.490.460	270.326	156.651	33.085.319
◆ Finanza & Futuro (Gr. Deutsche B.)	634.357	483.768	10.752	15.653	13.729.251
◆ Iw Bank (Gruppo Ubi)	317.698	177.963	83.977	64.938	7.865.734
◆ Credem	272.397	181.829	29.798	47.383	4.839.140
◆ Banca Widiba (Gruppo Mps)	139.273	30.901	70.885	79.989	5.780.515
◆ Consulinvest Investim. Sim	-2.256	-3.271	4.028	3.889	1.053.707
◆ Veneto Banca	-89.348	-82.568	-17.262	-14.487	n.d.
◆ Gruppo Banca Pop. di Vicenza	-103.492	-57.117	-6.243	-1.988	699.866
Banca Nuova.	-41.343	-25.627	-5.329	-3.139	358.512
Banca Popolare di Vicenza	-62.149	-31.490	-914	1.151	341.354

Fonte: elaborazione MF-Milano Finanza su dati Assoreti