

FONDI&GESTIONI Tre decenni fa l'industria era agli albori. Oggi ha un patrimonio di 870 mld, fa gola ai big esteri e sostiene i conti delle banche italiane. La prossima svolta? Convincere i risparmiatori a osare di più. Per ottenere extra-rendimenti e una pensione più generosa

I campioni di performance

di Rebecca Carlino

Nel 1986 la giovanissima industria del risparmio gestito italiano, nata appena due anni prima, aveva un patrimonio di 33,6 miliardi. Oggi sono affidati ai fondi aperti 870 miliardi di euro. I due dati messi a confronto rendono l'idea di quanto sia stata esponenziale la crescita di questi strumenti, che sono diventati per i risparmiatori italiani un'alternativa ai titoli di Stato. La fotografia del settore è molto diversa da quella in cui operavano i pionieri. Nel corso degli anni molti operatori esteri sono sbarcati nel Belpaese per offrire i propri prodotti e, nel frattempo, i gruppi italiani si sono a loro volta ingranditi. Ora il mercato vede la presenza di molti grandi big italiani ed esteri ed alcune boutique specializzate, che spesso si affidano alle reti di private banking per collocare la propria offerta. Si è evoluta anche la gamma di prodotti e ora gli investitori hanno a disposizione un'offerta di migliaia di fondi diversi.

Nelle tabelle pubblicate in queste pagine si possono trovare le performance dei fondi che hanno 30 anni di storia alle spalle. I migliori tra gli italiani per performance su tre decenni sono stati Arca RR Diversified Bond, un obbligazionario area euro, ed Eurizon Bilanciato euro Multimanager, che hanno messo a segno una performance del 475%. Nel caso dei fondi esteri alcuni prodotti offerti in Italia hanno un track record molto lungo, anche se sono distribuiti nel Belpaese soltanto da alcuni anni. In testa alla classifica in questo caso si colloca l'azionario M&G European select con una performance del 923%. Numeri che dimostrano che un orizzonte di lunga durata dell'investimento risulta premiante per l'investitore nonostante gli alti e bassi dei mercati.

Detto questo, dal punto di vista della raccolta la storia dei fondi in Italia non è stata lineare e a det-

Le quattro sfide che aspettano i gestori

di Rebecca Carlino

I gestori italiani, nonostante la ricca raccolta realizzata finora, non possono permettersi di dormire sugli allori perché l'industria globale dell'asset management è destinata a navigare sfidando anche venti contrari nei prossimi anni. Chi offre prodotti di risparmio gestito dovrà fare i conti con i problemi legati alla regolamentazione, al nuovo scenario competitivo (legato alla tecnologia e all'evoluzione dei prodotti) e ai bassi tassi di interesse.

Un primo punto riguarda la crescente diffusione dei prodotti passivi, ossia quelli che replicano indici o panieri e prevedono una struttura di costi contenuti. In tutto il mondo sta crescendo il peso di questi prodotti che oggi valgono il 35% del totale del risparmio gestito globale e il 40% degli asset gestiti dai fondi negli Usa. Un fenomeno destinato a proseguire anche perché le nuove generazioni sono più insofferenti verso le commissioni e più predisposte a investire senza intermediazioni. Per difendere la raccolta e i margini i gestori tradizionali dovranno innovare e differenziare il design dei loro prodotti. Da qui il lancio di molti prodotti flessibili e senza benchmark. Naturalmente anche avere fondi che hanno un buon track record di performance rappresenta un vantaggio competitivo.

Il secondo tema è legato ai prodotti multi asset lanciati per rispondere alle sfide poste dall'evoluzione demografica e dai bassi tassi di interesse.

Con una popolazione che invecchia aumenta la richiesta di soluzioni che offrano una protezione del capitale e la distribuzione di cedole. Questo favorirà i prodotti multi asset che offrono poca volatilità e ritorni superiori ai titoli di Stato, ma con una protezione del capitale.

Un terzo tema è legato allo sviluppo della tecnologia e all'impatto che potrà avere la diffusione dei cosiddetti roboadvisor, ossia dei servizi di costruzione di portafogli in Etf proposti on-line. Sempre più investitori retail saranno interessati a diversificare i loro portafogli anche perché delusi dai ritorni degli strumenti privi di rischio, ma non hanno una ricchezza tale da entrare nella fascia di clientela alla quale puntano i wealth manager tradizionali. Qui c'è uno spazio di crescita per chi offre servizi di advisory online. Anche se in un primo momento l'offerta di soluzioni di investimento basate sui robot advisor non costituisce una minaccia per l'industria tradizionale, molti asset manager approfitteranno di questa fase per investire nel settore e diversificare in questo nuovo business.

Resta infine il tema della regolamentazione. Secondo gli esperti ci potranno essere maggiori richieste in termini di trasparenza e di controllo dei rischi. Questo potrà portare a un aumento dei costi di circa il 5%, un incremento che potrà essere assorbito meglio dai grandi player che già contano su grandi infrastrutture e possono sfruttare economie di scala. (riproduzione riservata)

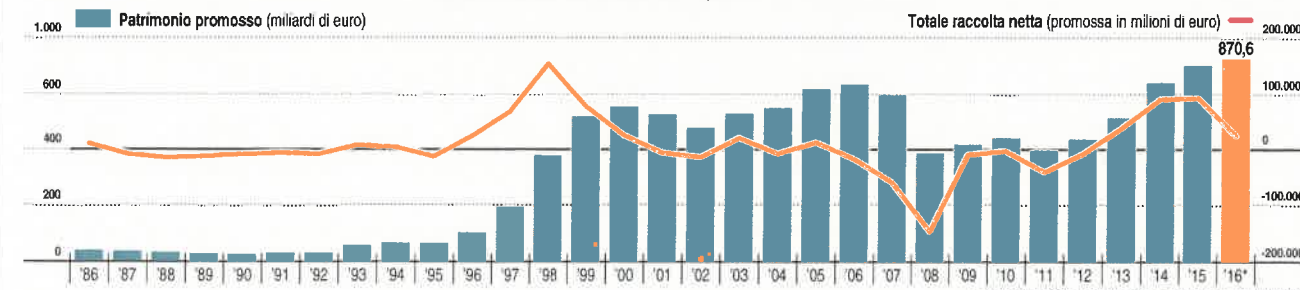
allora l'offerta si sta ampliando in modo da coprire una più vasta platea di potenziali investitori. Ma proprio questi ultimi sembrano cambiati dopo la crisi che ha travolto i mercati dal 2008. Se allora fiorivano sempre più fondi settoriali volti a cavalcare il rally dei titoli tecnologici e dell'euforia da web, oggi prevalgono prodotti che sembrano nati per rassicurare la paura dei risparmiatori, che ancora fanno fatica a entrare in borsa nonostante il rally degli ultimi anni. Perfino tra i gestori della nuova generazione, che si sono dovuti confrontare nei primi anni di carriera con una crisi finanziaria che entrerà nella storia, sembra prevalere una certa prudenza. Da qui il fiorire di prodotti multi asset o flessibili, che puntano più sull'obiettivo di contenere la volatilità piuttosto che sulla performance. Come se la parola d'ordine ormai fosse non rischiare. Dall'indagine 2016 sugli italiani e il risparmio realizzata da Acri e Ipsos emerge il ritratto di un risparmiatore che rifugge il rischio, perché ritiene sempre più di non essere sufficientemente tutelato da leggi e controlli. Secondo l'indagine questo spiegherebbe come mai, considerando lo scarso rendimento degli investimenti ritenuti più sicuri, a fronte di un aumento di capacità di risparmio, cresce al contempo la preferenza per la liquidità.

E l'industria si adegua anche perché per chi distribuisce i fondi è importante stabilizzare la raccolta in modo che possa continuare un flusso di nuovi risparmi anche in caso di mercati più volatili. Dopo questi lunghi anni di ripresa dei mercati finanziari mantenere il buon trend delle performance non sarà facile. E se molte investment bank affermano che gli investitori saranno disposti a rischiare di più per avere maggiori rendimenti, resta di fondo una certa prudenza soprattutto nel risparmiatore italiano. Come dimostra lo spaccato del

(continua a pag. 89)

TRENT'ANNI DI CRESCITA PER L'INDUSTRIA DEI FONDI COMUNI ITALIANI

Patrimonio e raccolta netta dei fondi comuni aperti dal 1986 a settembre 2016



GRAFICA AMILANO FINANZA

* Settembre 2016 Fonte: elaborazione su dati Assogestioni

LA CLASSIFICA A 30 ANNI DELLE MIGLIORI PERFORMANCE DEI FONDI ITALIANI E DEI FONDI ESTERI

FONDI ITALIANI

	Società	Categoria Fida	30 anni	20 anni	15 anni	10 anni	5 anni	3 anni
Arca RR Diversified Bond	Arca Sgr	Obbl. Area Euro - Corp. e Governativi	474,97	119,03	69,98	41,5	25,76	10,92
Eurizon Bilanciato Euro Multimanager	Eurizon Capital Sgr	Diversificati Euro Moderati	474,91	196,35	65,59	31,63	48,86	19,18
Euromobiliare Flessibile Allocazione Glob.	Euromobiliare A.M.Sgr	Diversificati Prudenti	471,12	187,84	28,33	13,07	37,96	12,96
Eurizon Obbligazioni Euro	Eurizon Capital Sgr	Obbl. Area Euro - Governativi (3-5 Anni)	458,57	134,88	82,43	50,22	33,12	17,4
Anima Visconteo A Eur	Anima Sgr	Diversificati Euro Prudenti	427,98	181,82	63,46	38,07	33,24	14,55
Allianz Reddito Euro	Allianz Global Inv Europe	Obbl. Area Euro - Governativi	419,46	114	73,11	46,46	26,96	16,77
Fideuram Rendimento	Fideuram Investimenti Sgr	Obbl. Area Euro - Governativi	415,11	108,79	63,3	42,57	36,1	18,88
Pioneer Obbligazionario Più Dis A Eur	Pioneer Invest. Mgmt. Sgr	Diversificati Euro Difensivi	414,95	98,71	53,39	34,02	22,33	10,48
Anima Sforzesco A Eur	Anima Sgr	Diversificati Euro Difensivi	404,89	107,56	61,48	41,24	27,45	13,3
Eurizon Obbligazioni Cedola D Dis	Eurizon Capital Sgr	Obbl. Area Euro - Corporate e Governativi	369,9	81,48	46	28,6	16,76	5,52
Nordfondo Obblig. Euro Medio Termine A	Sella Gestioni Sgr	Obbl. Area Euro - Governativi (3-5 Anni)	337,58	80,06	46,52	27,03	17,83	9,51
Fondersel	Ersel Asset Mgmt Sgr	Diversificati Euro Moderati	327,45	132,24	41,53	22,15	31,67	13,13
Gestielte BT Cedola A	Aletti Gestielte Sgr	Obbl. Area Euro - Governativi (1-3 Anni)	326,24	72,95	35,98	17,13	9,19	1,11
Arca BB	Arca Sgr	Diversificati Euro Moderati	306,89	138,42	47,64	24,71	45,86	16,33
Euromobiliare Euro Aggregate	Euromobiliare A.M.Sgr	Obbl. Area Euro - Corp. e Governativi (1-3 Anni)	302,48	67,3	30,85	18,45	8,58	3,24
Eurizon Soluzione 60	Eurizon Capital Sgr	Diversificati Euro Moderati	299,01	136,79	45,3	28,3	52,45	23,09
Allianz Global Strategy 70	Allianz Global Inv Europe	Ritorno Assoluto (Media Volatilità)	287,5	130,14	43,68	21,6	36,87	14,27
Gie GI Focus Obbligazionario	Generali Investm. Europe Sgr	Ritorno Assoluto Obbligazionario	287,16	56,45	28,83	10,17	6,27	0,46
Anima Geo Globale A	Anima Sgr	Az. Globali (Mercati Sviluppati) - Large/Mid Cap	282,8	111,94	80,08	76,58	90,93	32,76
Bnl Liquidità	Bnp Paribas Inv. Partners Sgr	Monetari Euro (Alta Volatilità)	247,55	44,4	18,92	9,36	2,32	-0,53
AcomeA America A1	AcomeA Sgr	Az. Usa - Large/Mid Cap	232,86	87,32	36,44	29,59	68,2	17,27
Interfund Equity Usa Advantage Eur	Fideuram A.M. (Ireland) dac	Az. Usa - Large/Mid Cap	223,03	125,13	105,19	87,01	123,09	68,63
Interfund Int. Sec. New Economy	Fideuram A.M. (Ireland) dac	Az. Settoriali - Informat. e Tecnol. (Globale)	200,1	99,29	67	118,48	136,87	65
Gestielte Absolute Return	Aletti Gestielte Sgr	Ritorno Assoluto (Media Volatilità)	191,78	173,63	11,89	22,79	30,98	6,36
Anima Alto Potenziale Globale A Eur	Anima Sgr	Ritorno Assoluto (Media Volatilità)	113,19	132,7	40,18	5,13	21,83	2,34
Mediolanum Flessibile Globale LA	Mediolanum Gest. Fondi	Diversificati Aggressivi	96,8	34,81	4,8	6,24	41,14	12,19

FONDI ESTERI

M&G European Select A Eur	M&G Investment Funds	Az. Europa (Merc. Svilupp. ex UK) - Large/Mid Cap	923,93	187,21	68,3	19,22	75,68	19,44
Dws Akkumula Eur	Deutsche Asset M.I.	Az. Globali (Mercati Sviluppati) - Large/Mid Cap	831,18	293,5	130,43	61,09	94,93	41,52
M&G North American Dividend A Eur	M&G Investment Funds	Az. Nord America	809,4	185,96	96,36	77,42	113,76	45,84
Henderson Hor. Euroland A2 Cap Eur	Henderson Management (Lux)	Az. Area Euro - Large/Mid Cap	614,17	324,35	106,5	41,21	111,22	29,43
M&G Japan Smaller Companies A Eur	M&G Investment Funds	Az. Giappone - Mid/Small Cap	507,84	197,05	173,57	89,94	126,99	57,38
Petercam L Bonds Univers. Unc. B Cap Eur	Degroof Petercam AM	Obbl. Euro - Corporate	417,37	159,39	60,49	26,97	33,72	21,8
Dws Global Small/Mid Cap	Deutsche Asset M.I.	Az. Globali (Mercati Sviluppati) - Large/Mid Cap	388,16	160,68	51,64	19,83	61,72	31,26
Dws Vermögensaufbau R Eur	Deutsche Asset M.I.	Az. Globali (Mercati Sviluppati) - Large/Mid Cap	326,11	170,87	97,83	58,48	37,09	20,17
UniKapital Eur	Union Invest Privatfonds	Obbl. Area Euro - Corp. e Governativi (1-3 Anni)	163,54	46,58	21,88	12,95	5,22	0,78
Espa Bond Combirend A Eur	Ersterinvest Kag	Obbl. Area Euro - Corporate e Governativi	156,59	125,91	100,62	57,4	34,48	21,14
Allianz Adiverba A Eur	Allianz Global Investors Kag	Az. Settoriali - Finanza (Globale)	118,05	74,47	2,86	-20,96	82,27	20,45
M&G Japan A Eur	M&G Investment Funds	Az. Giappone - Large/Mid Cap	33,71	13,91	56,44	35,5	81,8	36,46

Fonte: Fida

(segue da pag. 87)

patrimonio dei fondi aperti. A fine settembre gli asset gestiti dai fondi obbligazionari ammontavano a 369 miliardi contro i 181 miliardi degli azionari. Sempre dai dati Assogestioni emerge che la parte del leone la recitano, in questo 2016, i fondi flessibili che hanno raccolto in nove mesi oltre 12,8 miliardi di euro, mentre i prodotti obbligazionari hanno registrato flussi positivi per oltre 10,1 miliardi di euro.

Proprio sulla composizione dei portafogli degli italiani e su un confronto con quelli degli altri Paesi europei si sofferma una

recente analisi di Credit Suisse. Dove si sottolinea che l'asset allocation della ricchezza delle famiglie italiane pone occasioni interessanti da cogliere per chi opera nel settore. In base ai dati Abi gli attivi delle famiglie italiane si attestavano a 4.047 miliardi nel primo trimestre 2016, di questi il 32% è investito in cash e depositi, 10% in bond (di questi un 4% è rappresentato da emissioni di banche italiane), 22% in azioni, 11% in fondi comuni e un 21% tra polizze Vita e fondi pensione. Come avverte il Credit Suisse la quota importante ricoperta dalle azioni non è dovuta a un'alta propensione al rischio degli italiani, ma al

fatto che molte famiglie hanno investito nella loro azienda. La quota destinata a fondi pensione e polizze è cresciuta rispetto al passato (nel 2014 rappresentavano il 19%, contro il 21% di oggi), ma il confronto con gli altri Paesi europei mostra come ci sia margine di crescita per il business delle polizze vita e dei fondi pensione. Si legge nello studio: «Le banche italiane e gli altri attori del mondo del risparmio possono trarre vantaggio dalla bassa penetrazione di questi prodotti per aumentare la raccolta e allocarla in prodotti che offrono margini più alti».

Il confronto con quanto accade nel resto d'Europa indica que-

sta direzione. In Francia a fine 2015 la ricchezza delle famiglie si attestava a 4.869 miliardi, di cui il 28% investito in depositi, l'1% in corporate bond, il 21% in azioni, il 7% in fondi e il 34% in fondi pensione e polizze Vita. In Germania sempre a fine 2015 la ricchezza era pari a 5.482 miliardi, di cui 39% in depositi, 3% in corporate bond, 10% in azioni, 10% in fondi comuni e il 31% in fondi pensione e polizze vita. La ricerca sottolinea come il differenziale per i prodotti destinati al welfare sia ancora molto ampio e offra una grande opportunità per l'industria. D'altronde il tema dell'integrazione alle pensioni

future è sempre più d'attualità. Se con l'annuncio dell'anticipo pensionistico Ape il governo ha dato una risposta a chi si era visto allontanare di diversi anni la pensione a causa della riforma Fornero, difficilmente potrà far interventi generosi per chi oggi ha 30-40 anni e dovrà confrontarsi con un sistema interamente contributivo. Come hanno anche dimostrato le buste arancioni che ha iniziato a inviare l'Inps guidata da Tito Boeri, per le giovani generazioni l'assegno sarà magro e lontano. Da qui la necessità di iniziare fin d'ora a provvedere a investimenti che consentano di integrarlo al momento dell'addio al lavoro.