

RISPARMIO Il gruppo Generali riorganizza le sue attività di asset management e avvia una rivoluzione nel pricing dei fondi che minaccia di provocare un terremoto per i big dell'industria. Che per ora non possono permettersi di seguirne le orme

Rivoluzione fee

di **Roberta Castellarin**
e **Paola Valentini**

La messa a punto è stata lunga, laboriosa e si è svolta senza troppi clamori. Poi è arrivata la zampata, che sta lasciando il segno. La definitiva discesa in campo di Generali nell'arena dell'asset management non passa inosservata. Anche se la scelta di lanciare una politica di commissioni low cost e legate alla performance dei fondi è partita dagli Usa, gli effetti dirompenti arrivano direttamente sul mercato italiano e le ripercussioni si faranno sentire per molto tempo. Perché in Italia il colosso assicurativo è primo per masse con oltre 480 miliardi di euro di patrimonio. D'altra parte la strada che porta verso la riduzione delle commissioni pagate dai risparmiatori appare l'unica percorribile oggi perché i fondi passivi e a basso costo, inclusi gli Etf, stanno erodendo sempre più quote di mercato ai fondi attivi, i quali troppo spesso hanno deluso le promesse di rendimento. E l'atteso debutto dei fondi quotati a Piazza Affari del colosso Usa delle gestioni a basso costo, Vanguard, crea ulteriore pressione. Questo è l'assunto che ha convinto Generali a lanciare la sfida ai blasonati asset manager italiani e internazionali, che fanno questo mestiere da anni. «Il totale delle masse gestite in tutto il mondo supera gli 84 mila miliardi di dollari, molti gestori attivi stanno sottoperformando e la gestione passiva è in crescita», afferma Carlo Trabattoni, a capo di Generali Investment Partners, il manager (ex top executive di Schroders) chiamato dal Leone di Trieste a guidare a livello operativo le boutique di gestione che il gruppo sta via via definendo, tra cui appunto Aperture Investors, la nuova società avviata nei giorni scorsi a New York. Un'iniziativa che prepara il debutto in grande stile di Generali nel risparmio

gestito, che avverrà a breve. Il gruppo ha appena varato un importante riassetto che si basa su tre distinte società: Generali Investments Europe (Gie), Generali Investments Partners (Gip) sgr e Generali Investments Holding (Gih), tutte presiedute da Timothy Ryan, chief investment officer di Generali. Il ramo servizi, relativo al supporto alle attività di gestione del risparmio, è stato attribuito a Gih. Mentre il business della gestione dei fondi finora e il relativo patrimonio (in totale circa 40 fondi di casa e circa 60 fondi istituiti da terzi), finora sotto Gie, è andato a Gip sgr di cui ad è lo stesso Trabattoni. Gie invece ha cambiato nome in Generali Insurance Asset Management sgr per concentrarsi sui mandati assicurativi, restando sotto la guida di Santo Borsellino. La scelta di Generali è stata quindi quella di separare lo storico business di gestione delle polizze, dall'attività di gestione patrimoniale che ha logiche più finanziarie, con la creazione su quest'ultimo fronte di un modello che si basa su società specializzate, create ad hoc o acquistate. E Aperture è appunto l'ultima arrivata. «L'asset management è un settore che da tempo attende un cambiamento. Al momento ci sono troppi gestori attivi che gestiscono troppo denaro. Le commissioni fisse e una mancanza di reali vincoli alla dimensioni dei fondi hanno per molto tempo incentivato i gestori a far crescere gli attivi in gestione piuttosto che cercare di ottenere una sovraperformance», dice Peter Kraus, presidente e ceo di Aperture Investors.

La società Usa, che lo stesso money manager ha creato insieme a Generali, è autorizzata operare anche in Europa, Italia inclusa (tramite la controllata inglese). La novità rivoluzionaria è che Aperture addebita commissioni di base contenute, come quelle

degli Etf, che possono aumentare solo quando i gestori superano i benchmark di riferimento. In sostanza questi ricevono uno stipendio di base limitato e possono guadagnare di più solo se generano un rendimento superiore all'indice di mercato adottato. In questo caso la commissione prelevata sull'extra performance è del 30% e ai gestori va il 35% di questa quota, quindi il totale che può arrivare loro è il 10,5% del risultato superiore al benchmark. E' un modello opposto rispetto alla tradizionale struttura a commissioni fisse in cui i manager sono remunerati in base al volume di attivi gestiti. Dopo aver trascorso più di 20 anni nei livelli più alti nel settore dell'asset management (è stato presidente e ceo di Alliance Bernstein e global co-head della divisione Investment Management di Goldman Sachs) Kraus ha concluso che i gestori attivi hanno difficoltà a rimanere consapevoli dei limiti delle proprie capacità, in gran parte a causa del modo in cui vengono pagati. «I gestori che lavorano in base a modelli a commissione fissa sono molto più incentivati ad aumentare e mantenere il patrimonio di quanto non lo siano a conseguire una performance», dice Kraus, «i gestori attivi non dovrebbero poter guadagnare di più semplicemente gestendo più denaro. Dovrebbero generare una performance. Ma poiché le commissioni fisse assicurano che possano fare proprio questo, essi sono incentivati ad aumentare e mantenere il patrimonio in gestione, non a produrre performance superiori». Per anni questa situazione è andata avan-



ti senza grossi scossoni. Ma con il boom dei prodotti passivi e degli Etf, molto economici e con rendimenti che finora hanno tenuto la rotta grazie a mercati sostenuti da una prolungata fase di politiche monetarie espansive, la politica di costi fissi viene messa in discussione. «L'aumento dei cosiddetti investimenti passivi e degli Etf legati a un indice è stato il cambiamento più significativo nel settore dell'asset management fino a oggi. Prima che i prodotti passivi diventassero ampiamente disponibili, i prodotti a gestione attiva erano l'unica opzione per la maggior parte degli investitori. I prodotti passivi offrono agli investitori un'esposizione al mercato, in gergo denominata beta, e nient'altro. I prodotti attivi si propongono di offrire agli investitori una possibilità di rendimento superiore al mercato, comunemente definiti alfa. Ma ora che entrambi sono presenti, la proposta di valore caratterizzante ciascuno è chiara: i fondi passivi offrono un rendimento che si avvicina al mercato e quelli attivi una possibilità di battere il mercato. Sfortunatamente, i gestori di strategie molto attive non battono frequentemente i rispettivi benchmark», sottolinea Kraus. Che cita due casi: «Negli ultimi 15 anni l'84% dei fondi azionari statunitensi domestici e il 98% dei fondi obbligazionari long investment grade hanno registrato una performance inferiore rispetto ai benchmark».

Ma come rispondono le sgr attive in Italia alla nuova politica di commissioni della compagnia guidata dall'ad Philippe Donnet? Di recente soltanto Allianz Global Investors e Fidelity International hanno annunciato che applicheranno costi variabili in funzione delle performance. Lo scorso maggio Fidelity International aveva introdotto questa novità per cinque fondi azionari (è prevista una commissione base di gestione annua dello 0,7% che può aumentare fino a un massimo di 0,9% e diminuire fino allo 0,5% in funzione della performance rispetto a un indice di mercato predefinito in un periodo annualizzato di tre anni consecutivi, al netto di tutte le commissioni e spese). A seguire è arrivata Allianz Global Investors il cui ceo

Andreas Utermann, ad agosto, aveva annunciato un nuovo schema che «prevede l'applicazione di una commissione di base bassa, paragonabile a quella di un prodotto passivo. I clienti pagano una commissione di performance attiva solo nel momento in cui si consegue una performance superiore. La gestione attiva deve anche dimostrarsi conveniente e applicare una struttura di costi innovativa e interessante per i clienti».

Il mercato a questo punto si chiede come reagiranno gli altri protagonisti del risparmio gestito. Per ora i big non prendono posizioni sul tema costi. Come emerge dalle rilevazioni di Assogestioni, dopo Generali il maggior gruppo per masse nell'asset management in Italia è Eurizon Capital, guidata dall'ad Tommaso Corcos, che supera i 300 miliardi, segue Amundi con oltre 200 miliardi. Al quarto posto si piazza Anima con quasi 100 miliardi. E la società è una delle poche che interviene sul tema: «I costi dei fondi di investimento in Italia remunerano sia l'attività del gestore sia quella del consulente finanziario o intermediario. Un eventuale confronto con altri Paesi andrebbe quindi fatto tra le commissioni nette relative all'attività di gestione». Il fatto è che, rileva Anima, «nel nostro mercato la maggiore parte dei costi copre l'attività di consulenza del cliente. Nell'ambito degli investitori retail, questa è una attività essenziale, tanto più considerando il livello delle competenze finanziarie e il tempo che le famiglie italiane dedicano alla gestione dei propri risparmi molto ridotto. In ogni caso, riteniamo che, includendo anche la quota di commissione destinata all'attività di consulenza, i costi dei nostri fondi siano in linea con il mercato». Questo avviene perché Anima «nell'ambito dello sviluppo dei nuovi prodotti effettua un'analisi di congruenza del costo complessivo di ogni prodotto rispetto ai rendimenti netti attesi per i sottoscrittori, verificando che non sia disallineato rispetto al mercato». Mentre da Parigi Bnp Paribas am commenta così l'evoluzione che sta avvenendo nel pricing del risparmio gestito: «I bisogni dei clienti stanno cambiando e la regolamentazione si

sta muovendo ancora più velocemente, ma per quanto riguarda il pricing vediamo un'evoluzione più che una vera e propria rivoluzione. I gestori attivi che si rivolgono ai risparmiatori retail non hanno cambiato drasticamente la remunerazione: le commissioni di performance non sono molto diffuse e restano concentrate su alcune tipologie di prodotti (come hedge fund o absolute return). Mentre la situazione è diversa per i clienti istituzionali che iniziano a chiedere, anche se ancora in modo moderato, l'introduzione di performance fee. Noi come Bnp Paribas Am proponiamo soluzioni sofisticate per condividere la performance con i nostri clienti istituzionali».

Sul tema Mifid II da Bnp Paribas Am aggiungono: «Sicuramente la Mifid II ha avuto un impatto importante: alcuni canali distributivi non possono più ottenere retrocessioni e quindi abbiamo sviluppato quote nette (dalle retrocessioni). Di fatto per queste quote le commissioni di gestione sono due volte più basse di quelle previste dalle classi retail e poi i distributori chiedono una remunerazione della consulenza direttamente ai loro clienti». E concludono: «Il pricing medio dell'asset management non è cambiato in modo significativo, ma c'è una domanda crescente per prodotti indicizzati low cost».

Proprio per capire quanto costano i fondi, il risparmiatore può fare una verifica sui Kid, i documenti informativi che contengono l'indicatore delle spese correnti, un dato che riassume l'impatto delle commissioni annuali prelevate dal fondo (e quindi dal patrimonio del sottoscrittore) sulle masse (comprende le commissioni di gestione, di amministrazione, legali, di revisione e di custodia). E quindi questo dato rappresenta i costi totali che chi investe in fondi può aspettarsi di pagare da un anno all'altro. Fida ha elaborato per *MF-Milano Finanza* la classifica dei fondi più cari e meno cari in sette categorie in base alle spese correnti presenti nei Kid più aggiornati. Dall'analisi emerge che, nonostante la commissione media dell'industria si attesti all'1,5%, restano nel mercato una grande varietà di

situazioni. Per esempio tra gli azionari il prodotto più caro in base alle spese correnti 2017 (ultimo dato omogeneo disponibile) risulta Consultinvest Global classe C che ha trattenuto spese pari al 3,8%. Il fondo a un anno ha una performance al netto delle fee del 3,25%, che diventa del 9% a tre anni. Sempre nella categoria degli azionari il fondo che presenta una minor onerosità è AcomeA Italia (classi A2 e P2) con spese correnti 2017 pari allo 0,89% (ma da gennaio segna un -4,8% per via dell'andamento poco brillante del listino italiano). Queste due classi di AcomeA riescono a essere le più economiche perché la sgr fondata e guidata da Alberto Foà colloca i fondi anche senza il servizio di consulenza, il che permette di evitare le commissioni al distributore. «Accanto alla tradizionale classe di fondi per il collocamento, AcomeA è stata la prima sgr a lanciare fondi attivi con classi a commissioni leggere, in cui è prevista solo la remunerazione per il servizio di gestione prestato dalla sgr», spiega Matteo Serio, direttore commerciale di AcomeA. Questo servizio self service (chiamato Faccio Da me) permette, secondo i calcoli della sgr, un risparmio fino al 55%, appunto perché nelle commissioni di gestione non sono presenti i compensi che solitamente sono

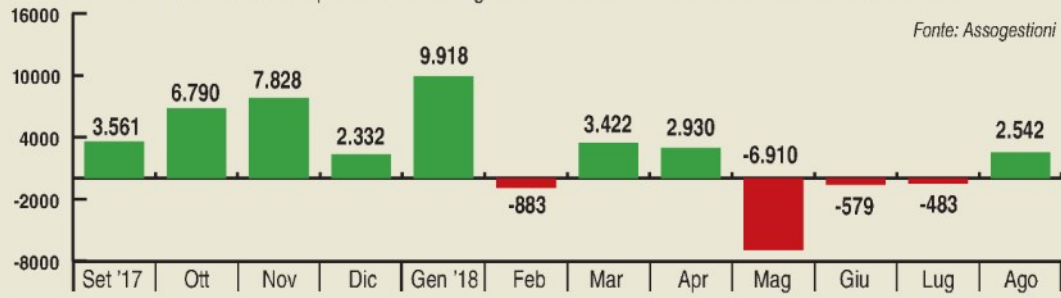
girati a chi distribuisce il fondo e che in media superano la metà del totale. E ciò è possibile grazie alla sottoscrizione online (le relative classi dei fondi sono la A2 e la P2) direttamente dal sito AcomeA, o all'acquisto in Borsa Italiana (classe Q2) tramite i tradizionali canali di operatività su titoli (home banking, sportello o piattaforme di trading) dato che la sgr è stata tra le prime, e finora anche tra le poche, a quotare i suoi fondi sullo specifico mercato di Piazza Affari. Non è quindi un caso che, anche nelle altre categorie, le classi A2, P2 e Q2 di AcomeA si piazzino tra i fondi più economici delle classifiche di Fida. Dalle quali emerge che il differenziale tra il più e il meno caro è alto anche quando si mettono sotto la lente i bilanciati. In questo caso al top del gruppo dei più costosi risulta Consultinvest Dinamico classe C, con spese correnti pari al 3,81%, mentre il meno caro è Sella Investimenti Strategici classe C (0,57%), poi Anima Sforzesco Plus (0,7%), Zenit Obbligazionario classe I (0,85%) e, i due fondi Patrimonio Prudente A2 e Q2 di AcomeA, con rispettivamente un costo dello 0,87% e dello 0,9%. Intanto sul fronte delle reti Banca Generali ha avviato da tempo la revisione delle proprie gestioni aprendo a sicav innovative nei contenuti e nel-

le dinamiche operative. «Lo scorso anno davanti alla comunità finanziaria a Londra abbiamo presentato al Mifid Day una nuova sicav che rappresenta l'ultima frontiera delle novità gestionali dall'industriale dell'asset management, con comparti tematici di lungo periodo, attenzione ai flussi per i risparmiatori, strategie quantitative e mitigazione del rischio», dicono da Banca Generali. «Allo stesso modo è stato massimizzato lo sforzo di collaborazione con le case terze e curata l'operatività interna degli investimenti nei fondi, cercando di ridurre al minimo il costo, così da proporre soluzioni in un range di costo medio dell'1,5%. Un livello molto competitivo nelle gestioni attive, che hanno mostrato di saper reagire con maggiore prontezza dalla volatilità del mercato senza le correlazioni tipiche degli indici passivi». Infine da Banca Generali concludono: «Oltre alla nuova sicav, nella stessa logica di sinergie con le case terze, sono stati ridotti ulteriormente i costi dei sottostanti nelle gestioni patrimoniali. Il tutto per l'evoluzione del mercato e il contributo della tecnologia nell'operatività». Mentre la nuova sgr irlandese di FinecoBank, Fineco Asset Management, non applica commissioni variabili in base al risultato. (riproduzione riservata)

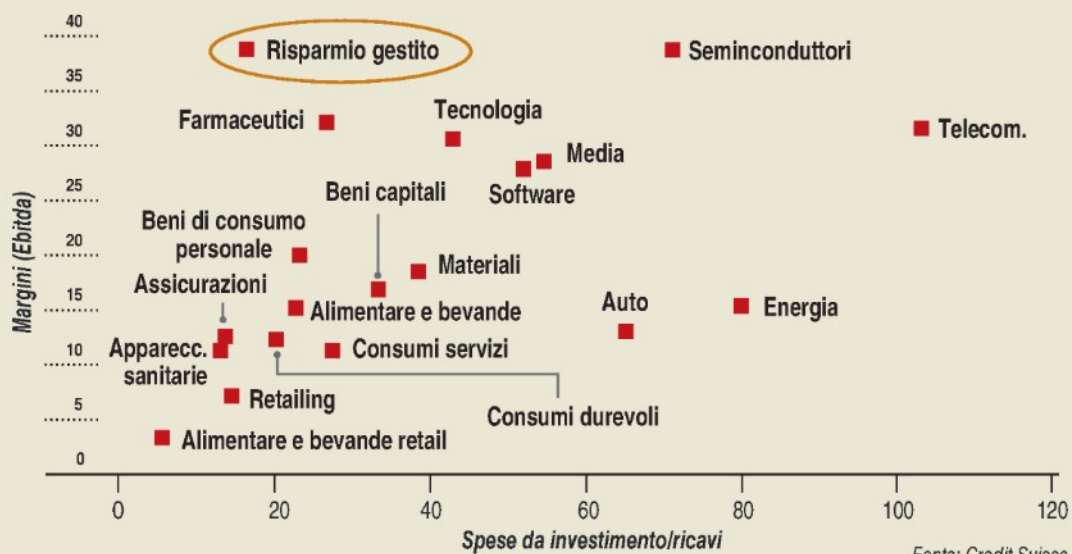
LA RACCOLTA NETTA DEL RISPARMIO GESTITO IN ITALIA

Flussi netti di risorse ai prodotti italiani e agli esteri che comunicano i dati mensili - In milioni di euro

Fonte: Assogestioni



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

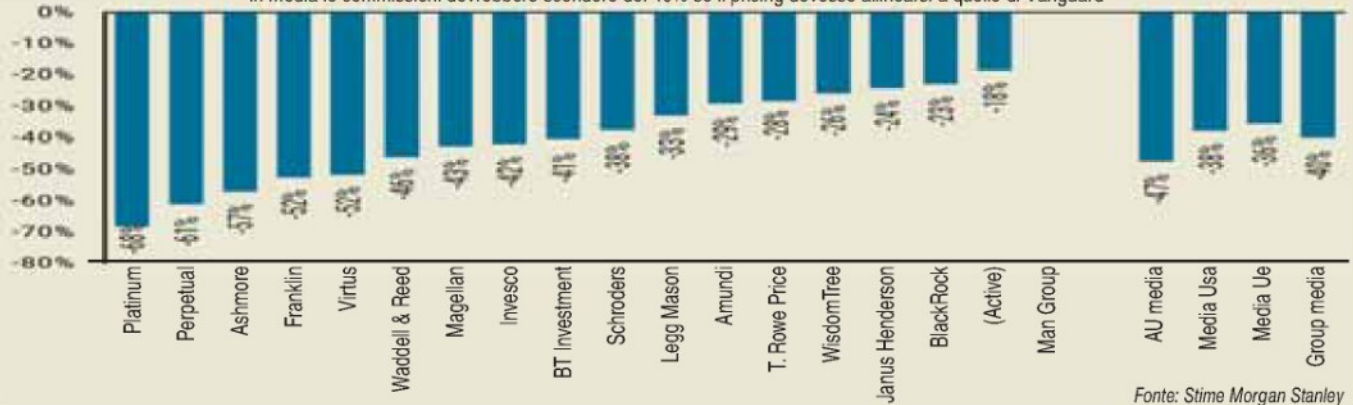
IL RISPARMIO GESTITO HA ALTI MARGINI E BASSE SPESE DA INVESTIMENTI

Fonte: Credit Suisse

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

QUANTO DOVRANNO TAGLIARE PER IMITARE VANGUARD

In media le commissioni dovrebbero scendere del 40% se il pricing dovesse allinearsi a quello di Vanguard



Fonte: Stime Morgan Stanley

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

E COME CAMBIERANNO I MAGGIORI GRUPPI DEL SETTORE

Attesa di variazione delle commissioni in % 2017-2020



Nota: per due società le fee sono attese al rialzo perché il mix di prodotti si sta spostando verso prodotti con commissioni più elevate

Fonte: Stime Morgan Stanley

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

COSTI E PERFORMANCE A CONFRONTO CATEGORIA PER CATEGORIA / 1

Nome del fondo	Spese % correnti 2017	Commis. di perform. 2017	Perform. a 1 anno	Perform. a 3 anni
AZIONARI				
<i>I più cari</i>				
Consultinvest Global C	3,803	0	3,25%	9,00%
Consultinvest Azione C	3,782	0	-1,59%	10,04%
Consultinvest Global A	3,777	0	3,24%	8,93%
Consultinvest Azione A	3,758	0,164	-1,92%	9,62%
Zenit Megatrend R	3,45	0	6,97%	10,43%
Allianz Multipartner Multi90	3,16	0	10,25%	22,43%
Fideuram Master Sel. Eq. Gl. Em. Mkts	3,12	0	-2,40%	19,42%
Euromobiliare Flessibile Azionario A	3,03	0,42	4,40%	14,59%
Fideuram Master Sel. Eq. New World	3,02	0	-2,17%	27,03%
Fideuram Master Sel. Equity Asia	2,96	0	7,17%	21,72%
<i>I meno cari</i>				
AcomeA Italia P2	0,89	0	-4,82%	-
AcomeA Italia A2	0,89	2,1	-4,81%	-2,81%
AcomeA Italia Q2	0,92	1,57	-4,82%	-2,88%
AcomeA America A2	0,99	0	18,44%	30,51%
AcomeA Europa A2	0,99	0	1,40%	11,74%
Sella Investimenti Azionari Italia C	1,01	0,73	-0,81%	10,97%
Sella Investimenti Azionari Europa C	1,01	0	0,90%	7,68%
AcomeA Paesi Emergenti A2	1,02	0,2	-6,24%	28,62%
AcomeA Asia Pacifico A2	1,02	0,17	6,14%	24,58%
AcomeA Europa Q2	1,02	0	1,33%	11,61%
BILANCIATI				
<i>I più cari</i>				
Consultinvest Dinamico C	3,812	0	-0,59%	4,05%
Consultinvest Dinamico A	3,784	0	-0,59%	3,95%
BCC Selezione Investimento	2,961	1,889	2,52%	13,57%
Sella Star Collection Bilanciato P. Em. A	2,78	0	-5,17%	7,02%
Anima Capitale Più 70 N Eur	2,76	0	7,46%	16,25%
Agora Balanced	2,75	0	-6,95%	-
Fideuram Master Sel. Balanced	2,69	0	1,91%	5,38%
Gestielles Best Selection Equity 50	2,69	0,31	2,32%	3,78%
Eurizon Soluzione 60	2,68	0	6,33%	13,64%
Allianz Multipartner Multi50	2,64	0	4,46%	12,97%

Nome del fondo	Spese % correnti 2017	Commis. di perform. 2017	Perform. a 1 anno	Perform. a 3 anni
<i>I meno cari</i>				
Sella Investimenti Strategici C	0,57	0,23	3,99%	-
Anima Sforzesco Plus F	0,7	0	0,55%	-
Zenit Obbligazionario I	0,85	0,88	-2,40%	1,84%
Acomea Patrimonio Prudente A2	0,87	0,22	-14,98%	-4,74%
AcomeA Patrimonio Prudente Q2	0,9	0,13	-15,02%	-4,79%
Anima Visconteo Plus F	0,91	0	1,37%	-
Anima Reddito Flessibile F	0,94	0,23	-2,20%	-
AcomeA Patrimonio Esente A2	0,95	0	-0,04%	-
AcomeA Patrimonio Esente P2	0,95	0	-0,06%	-
AcomeA Patrimonio Esente Q2	0,98	0	-0,08%	-
FLESSIBILI				
<i>I più cari</i>				
Consultinvest Mercati Emergenti A	5,074	0	-4,76%	8,31%
Consultinvest Multimanager High Vol. A	4,913	0	3,02%	-0,19%
Consultinvest Mercati Emergenti C	4,886	0	-4,77%	8,38%
Consultinvest Multimanager M. Vol. C	4,713	0	-0,92%	-0,58%
Consultinvest Multimanager High Vol. C	4,708	0	3,03%	-0,19%
Consultinvest Multimanager M. Vol. A	4,683	0	-0,91%	-0,58%
Consultinvest Alto Dividendo C1 Dis	3,835	0	-1,27%	7,53%
Consultinvest Alto Dividendo C	3,833	0,042	-1,42%	7,49%
Consultinvest Alto Dividendo A	3,828	0,018	-1,32%	7,59%
Consultinvest Alto Dividendo A1 Dis	3,823	0	-1,32%	7,47%
<i>I meno cari</i>				
8a+ Gran Paradiso Q	0,43	0,09	-2,34%	0,00%
Azimut Trend	0,52	0	3,18%	31,14%
Investitori Flessibile	0,69	1,312	-2,78%	4,39%
Anima Alto Potenziale Italia YD	0,72	0	-0,03%	-1,82%
Anima Global Macro Diversified F	0,76	0,07	-5,23%	-
Mediobanca Global Financial I	0,79	0,03	-1,93%	-
Soprano Reddito & Crescita A	0,86	0,42	-3,51%	3,03%
Mediobanca Diversified Income A	0,87	0,06	-1,07%	-0,18%
Interfund System Evolution	0,93	0	-1,50%	6,99%
Soprano Inflazione Più A	0,98	0,15	-2,31%	4,62%

Fonte: Fida, classi Retail in euro - Performance al 31/08/2018

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

COSTI E PERFORMANCE A CONFRONTO CATEGORIA PER CATEGORIA / 2

Nome del fondo	Spese % correnti 2017	Commis. di perform. 2017	Perform. a 1 anno	Perform. a 3 anni	Nome del fondo	Spese % correnti 2017	Commis. di perform. 2017	Perform. a 1 anno	Perform. a 3 anni
FONDI A SCADENZA					OBBLIGAZIONARI				
<i>I più cari</i>					<i>I più cari</i>				
Euromobiliare Flex Stars A	3,59	0,09	-4,97%	-2,20%	Anima Fix Emergenti A	2,57	0	-6,04%	5,03%
Euromobiliare Rising Stars A	3,21	0,04	0,40%	-0,32%	Euromobiliare Emerging Markets Bond A	2,2	0	-7,41%	0,86%
Zenit Evoluzione 2021	3,02	0,16	1,05%	0,00%	Anima Obbligazionario Emergente A EUR	2,07	0	-5,69%	6,54%
Eurizon Gestione Attiva Opp. Dic. 2018	2,91	0,11	1,16%	4,40%	Anima Obbligazionario Emergente AD Dis	2,07	0	-5,70%	6,52%
Eurizon Gestione Attiva Opp. Lug. 2018	2,9	0	0,69%	4,07%	Anima Fix High Yield A	1,81	0	-0,95%	13,50%
Eurizon Gestione Attiva Opp. Ot. 2018	2,88	0,68	0,76%	3,32%	Anima Obbligazionario High Yield A EUR	1,81	0	-0,74%	13,34%
Eurizon Gestione Attiva Opp. Mag. 2019	2,85	0	1,02%	3,35%	Anima Obbligazionario High Yield AD Dis	1,81	0	-0,74%	13,34%
Eurizon Gestione Attiva Opp. Ap. 2019	2,84	0	0,88%	3,54%	BNL Obbligazioni Emergenti	1,79	0	-3,66%	6,50%
Euromobiliare European Banks A	2,78	1,16	-4,21%	-	Sella Star Collection Obbligaz. Intern. A	1,75	0	0,36%	0,63%
Eurizon Multiasset Crescita Mar. 2022 A	2,71	0	0,48%	-	Sella Star Coll. Obbl. Euro M/L Term. A	1,71	0	-1,47%	1,92%
<i>I meno cari</i>					<i>I meno cari</i>				
Amundi Eureka Energia Doppia Op. 2018	0,27	0	7,28%	14,66%	Anima Riserva Dollaro F	0,32	0	3,13%	-2,55%
Amundi Eureka Sviluppo Germania 2018	0,31	0	6,31%	19,93%	Anima Prontodeposito X	0,34	0	-1,45%	0,00%
Amundi Eureka Sviluppo USA 2018	0,4	0	3,17%	14,75%	AcomeA Breve Termine A2	0,36	0	-0,58%	2,52%
Amundi Eureka Svil. Russia 2018 EUR	0,4	0	2,42%	14,56%	AcomeA Breve Termine Q2	0,37	0	-0,59%	2,49%
Amundi Eureka Svil. It. Fr. Spag. 2018	0,4	0	0,73%	7,50%	Sella Bond Strategia Prudente C	0,39	0,07	-1,05%	-0,68%
Amundi Eureka Svil. Grande Cina 2018	0,45	0	1,22%	16,17%	Anima Riserva Dollaro I	0,44	0	3,09%	-2,84%
Amundi Eureka Crescita Area Euro 2019	0,51	0	0,20%	5,05%	Consultinvest Breve Termine C	0,475	0,351	-2,14%	0,39%
Amundi Eureka Italia Doppia Opp. 2019	0,6	0	0,76%	4,49%	BancoPosta Primo	0,49	0	-1,36%	-2,13%
Amundi Meta 2019 Premium Dis	0,69	0	-0,93%	0,49%	Sella Bond Strategia Attiva C	0,54	0,17	-1,69%	0,76%
Mediobanca HY Credit Portf. 2022 I Dis	0,69	0	0,13%	-	GIE GI Focus Euro Gov. Breve Term.	0,58	0	-1,39%	-1,54%
MONETARI					OBBLIGAZIONARI FLESSIBILI				
<i>I più cari</i>					<i>I più cari</i>				
Fideuram Risparmio	1,27	0	-1,79%	-4,53%	Euromobiliare Flessibile Obblig. A	2,05	0	-1,95%	-1,87%
Zenit Breve Termine R	0,9	0	-1,20%	-0,93%	Consultinvest Alto Rendimento C	1,933	0,072	-3,21%	0,83%
UniCredit Soluzione Breve Term. B EUR	0,9	0	-1,42%	-3,37%	Consultinvest Alto Rendimento B	1,932	0,036	-3,16%	0,86%
Fideuram Moneta	0,89	0	-1,37%	-3,34%	Consultinvest Alto Rendimento C1 Dis	1,932	0,046	-3,19%	0,81%
Mediolanum Risparmio Dinamico L Dis	0,82	0,04	-3,27%	-3,29%	Consultinvest Alto Rendimento B1 Dis	1,91	0,019	-3,17%	0,80%
Mediolanum Risparmio Dinamico LA	0,82	0,05	-3,27%	-3,30%	Anima Rendimento Assoluto Obbligaz. H	1,89	0	-4,28%	0,00%
Gestielles Obiettivo Risparmio A	0,81	0,15	-0,55%	1,38%	Fonditalia Allocation Risk Optimization T	1,67	0	-3,90%	-2,18%
Eurizon Breve Termine Dollaro	0,76	0	2,90%	-3,29%	Euromobiliare Flessibile 30 A	1,65	0,12	-1,99%	-1,86%
Eurizon Breve Termine Dollaro S	0,76	0	2,21%	-3,34%	Anima Risparmio H	1,6	0	-1,60%	-
Interfund Euro Currency	0,7	0	-1,15%	-2,79%	Mediolanum Flessibile Obblig. Globale LA	1,55	0,3	-7,17%	0,06%
<i>I meno cari</i>					<i>I meno cari</i>				
Sella Liquidità Euro C	0,13	0	-0,54%	-0,76%	Arca Impresa Rendita	0,32	0	-0,64%	-
AcomeA Liquidità A2	0,17	0	-0,20%	-0,39%	Eurizon Riserva 2 anni C	0,47	0	-2,60%	-
AcomeA Liquidità A1	0,17	0	-0,20%	-0,39%	Eurizon Riserva 2 anni B	0,62	0	-2,74%	-
AcomeA Liquidità Q2	0,18	0	-0,03%	-0,25%	Investiper Obbligazionario Breve Term.	0,627	0	-2,69%	-4,04%
Allianz Liquidità B	0,19	0	-0,65%	-1,62%	Arca Risparmio	0,67	0	-1,38%	-
Allianz Liquidità A	0,19	0	-0,71%	-2,28%	Consultinvest Reddito I	0,691	0	-4,72%	-3,34%
Soprano Pronti Termine A Dis	0,26	0,05	-1,24%	-0,57%	Gestielles Obiettivo Stabilità A	0,76	0	-1,78%	-2,21%
Epsilon Italy Bond Short Term I	0,26	0	-1,27%	-1,24%	Eurizon Team 1 G	0,78	0	-2,25%	-2,55%
Fondesei Short Term Asset	0,33	0	-0,54%	-0,72%	Mediolanum Flessibile Valore Attivo L Dis	0,81	0,36	-2,50%	0,67%
Eurizon Tesoreria Euro A	0,35	0	-0,78%	-1,59%	Mediolanum Flessibile Valore Attivo LA	0,81	0,35	-2,51%	0,65%

GRAFICA MF MILANO FINANZA

Fonte: Fida, classi Retail in euro - Performance al 31/09/2018

LA CLASSIFICA PER PATRIMONIO AL 30 GIUGNO

Raccolta netta del 1° semestre 2018. Tutti i dati sono in milioni di euro

	Patrimonio gestito al 30/06/2018	Raccolta netta
◆ Gruppo Generali	482.558	-4.307
◆ Gruppo Intesa Sanpaolo	395.878	4.015
Eurizon	306.920	4.099
Fideuram	88.958	-85
◆ Amundi Group	205.691	5.027
◆ Anima Holding*	92.555	-326
◆ Poste Italiane	86.373	6.153
◆ Blackrock Investment Man.	73.453	nd
◆ Gruppo Ubi Banca	59.619	1.666
◆ Allianz	49.199	-805
◆ Gruppo Mediolanum	48.682	444
◆ Axa Im	42.128	2.671
◆ Gruppo Azimut	41.836	-240
◆ Jpmorgan Asset Management	36.841	2.270
◆ Gruppo Bnp Paribas**	36.134	-3.853
◆ Arca	32.271	534
◆ Invesco	27.281	397
◆ Pictet Asset Management	23.784	105
◆ Fidelity International	22.391	nd
◆ M&g Investments	22.017	3.604
◆ Gruppo Deutsche Bank	21.745	-1.288
◆ Morgan Stanley	20.718	1.702
◆ Credito Emiliano***	18.925	-3.306
◆ Schroders	18.796	-688
◆ Franklin Templeton Invest.	15.492	-1.341
◆ Gruppo Banco Bpm	13.691	-1.818
◆ Kairos Partners	13.648	421
◆ Credit Suisse	12.784	691
◆ Lyxor	11.161	-791
◆ Gruppo Mediobanca	10.899	362
◆ Ubs Asset Management	10.196	896
◆ Dea Capital	9.488	nd
◆ State Street Global Advisors	9.287	-1.585
◆ Groupama Asset Management	8.625	514
◆ Banca Finnat Euramerica	8.083	-40
◆ Iccrea	7.570	114
◆ Candriam	7.392	-357
◆ Gruppo Banca Sella	7.327	-347
◆ Ersel	6.112	-276
◆ Gruppo Montepaschi	6.063	-137
◆ Gruppo Cassa Centrale Banca	5.806	377
◆ Bny Mellon	3.961	-209
◆ Prelios	3.652	nd
◆ Gruppo Bper Banca	3.564	109
◆ Fabbrica Immobiliare	3.361	nd
◆ Nn Investment Partners	3.058	-36
◆ Sorgente	2.377	-1
◆ Castello	2.290	43
◆ Gruppo Banca Intermobiliare	2.131	-652
◆ Finanziaria Internazionale	2.058	48
◆ Acomea	1.721	108
◆ Cdp Spa	1.643	nd
◆ Aberdeen Asset Management	1.642	-144
◆ La Centrale Finanziaria Generale	1.601	nd
◆ Nextam Partners	1.318	106
◆ Fortress Investment Group	1.217	nd
◆ Polis	1.216	nd
◆ Consultinvest	1.148	-39
◆ Banca Profilo	1.135	-32
◆ Unipol	985	nd
◆ Hedge Invest	799	37
◆ Pensplan Invest	771	30
◆ Soprarno	643	26
◆ Gruppo Ceresio Italia	546	-3
◆ Ver Capital	415	-1
◆ Zenit (Pfm)	397	-6
◆ Aviva Investors Global Services	214	1
◆ Orefici	141	-13
◆ Agora	111	-3
◆ Diaman	5	nd
◆ TOTALE	2.066.613	9.788

nd = queste società non comunicano ad Assogestioni il dato di raccolta netta

* I dati riferiti ai fondi comuni aperti di Etica Sgr sono contabilizzati in capo al gestore delegato (Anima Sgr) ** Il deflusso è legato a un mandato assicurativo gestito dal 2010 per conto di una compagnia e non rinnovato per una scelta strategica non legata alle performance

*** Dal 30/4/2018 il Gruppo Credem ha trasferito il mandato di gestione delle gestioni separate vita da Euromobiliare Am Sgr a Credemvita. L'operazione ha comportato l'uscita dal perimetro della rilevazione Assogestioni di 3.670 mln di euro

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

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

