Anthilia SGR
Capital Partners

Sfide/2 Il risparmio supera la finanza

Gli sprinter dei fondi lasciano al palo i grandi delle banche

Quattro titoli finanziari al top, Banca Ifis (493%), Banca Generali (271%), Azimut (239%), Banca Mediolanum (139%) tra le 15 società che hanno reso di più in Borsa negli ultimi cinque anni. Nove in profondo rosso, in coda alla classifica: da Mps a Unipol, passando per Creval, Unicredit, Banco Popolare e Bper. Sempre finanza è, ma declinata in mondi che sembrano lontanissimi. Da una parte, l'attività bancaria tradizionale. Dall'altra gli operatori specializzati in segmenti di business – risparmio gestito o factoring – giudicati un tempo marginali e poco redditizi dagli istituti di credito e poi rivelatisi, invece, galline dalle uova d'oro.

Da un lato, un settore colpito da 3 recessioni negli ultimi 7 anni, con i prestiti concessi a famiglie e imprese nel periodo pre-crisi tramutatisi presto in montagne di sofferenze e penalizzato, come se non bastasse, da altri fattori congiunturali: prima la crisi dei debiti nella zona euro, poi le regole stringenti imposte dall'Europa per irrobustire il capitale, a scapito della redditività. E per finire uno scenario di tassi a zero che comprime inesorabilmente i margini d'interesse. Lo stesso fenomeno che – dall'altro lato – spinge gli investitori a cercare rendimenti più appetibili nel risparmio gestito e garantisce agli operatori specializzati record di flussi e laute commissioni.

«Le valutazioni di asset manager e reti sono molto elevate: riflettono risultati di raccolta eccezionali e un trend favorevole. Ma ho qualche dubbio che queste società possano perpetuare il ritmo di crescita e le performance degli ultimi anni», annota Paolo Rizzo, gestore del fondo Anthilia Red. Inoltre, ricorda il gestore, la Consob ha recentemente acceso il faro sulla metodologia di calcolo delle commissioni di performance per i fondi di diritto estero collocati alla clientela retail. «Un tema delicato per Azimut, Mediolanum e Banca Generali, non per Fineco perché – precisa Rizzo - estranea a questa forma di remunerazione». Sul versante opposto, del resto, le banche tradizionali devono fare i conti con un problema strutturale: «Il loro modello di business è superato — chiosa il gestore —. Gli istituti di credito sono costretti a ridimensionare il numero di filiali e il personale. Bisogna tagliare ancora i costi». Una nota positiva riguarda, invece, il lieve miglioramento sul piano dei crediti deteriorati: «Se la tendenza dovesse proseguire, permetterebbe agli istituti di ridurre gli accantonamenti, a beneficio degli utili». Poi c'è il tema M&A. L'ipotesi di fusione più chiacchierata, negli ultimi giorni, è quella tra Bpm e Banco Popolare (o Ubi). «Nel corso del 2016 potrebbero prendere forma le prime operazioni di consolidamento. A trarne vantaggio in Borsa, sarebbero soprattutto le banche medio-piccole».

Banca Ifis
Giovanni Bossi

Banca Generali
Piermario Motta