

Ricerca finanziaria e investimenti in PMI: un'opportunità da raccogliere per il Private Banking

Antonella Massari

Segretario Generale AIPB

Milano, 24 settembre 2018



Novità MiFID II in tema di «fornitura di ricerca»: un'occasione per riflettere sull'evoluzione dei servizi Private di gestione e consulenza

- La ricerca finanziaria è centrale nella **selezione e nella gestione professionale** degli investimenti
- L'efficiente valutazione delle possibili opportunità d'investimento è strettamente connessa con la **qualità** e la **pluralità** delle informazioni disponibili
- Il mercato dei capitali italiano, caratterizzato da un tessuto di PMI, risente di limiti nella disponibilità di informazioni sugli emittenti
- La produzione di ricerca in materia di investimenti è funzionale allo sviluppo dei mercati finanziari efficienti e trasparenti

Survey AIPB – Assosim
«Impatto della
disciplina MiFID II sulla
disponibilità di ricerca
finanziaria sul mercato
Italiano»

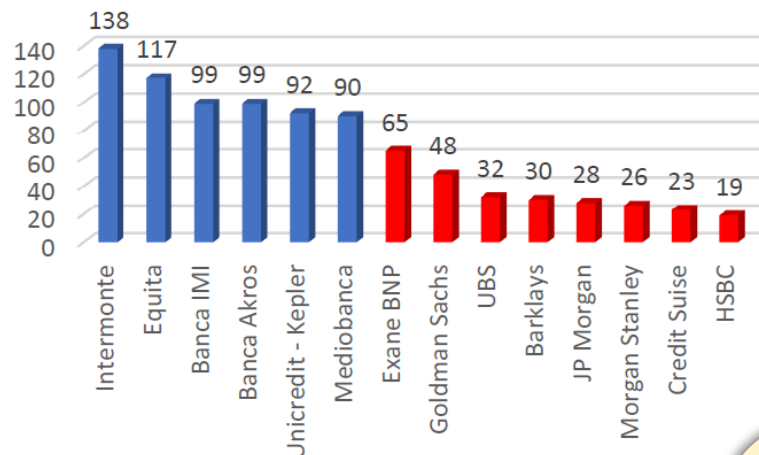
RISPONDENTI:
23 Banche Private
utilizzatrici di ricerca per servizi di
consulenza e/o GP
a clientela HNWI

Boost del mercato borsistico italiano sostenuto da PMI, ma ancora bassa copertura di ricerca sulle emittenti minori...

Scarsa disponibilità di informazioni sulle PMI Italia

I broker globali concentrano circa l'85% della copertura su società con market cap superiore a €2,5 mld e con chiara definizione settoriale

Classifica per numero di società italiane coperte nel 2013



Fonte: elaborazione Equita su dati Factset

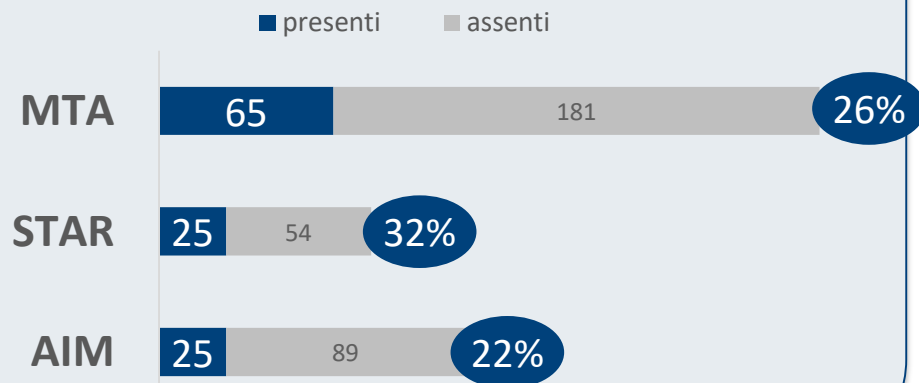
Spazi di ricerca più ampi crescentemente coperti da analisti esteri non broker

- In questi ultimi 2 anni si è assistito ad un forte **aumento al ricorso di capitali** da parte delle imprese italiane
- Nel 2017 Borsa Italiana registra 39 nuove ammissioni per 5,4 mld euro (di cui 24 all'AIM), record dal 2000. Quest'anno AIM conta già 25 IPO di PMI, e una pipeline di altre 10.
- Accelerazione indubbiamente sostenuta da **iniziative a supporto**, quali gli incentivi alla quotazione e l'introduzione dei PIR

... e contenuta presenza diretta di titoli italiani nei portafogli delle famiglie

1,4%
Azioni/obbligazioni
Italia
nei portafogli delle
famiglie

Emittenti Italiani nei portafogli Private



L'Italia nei portafogli degli italiani

- Azienda di famiglia (864 mld euro)
- Direttamente in titoli (62 mld euro*)
- Fondi, gestioni, Etf (? Mld euro)

Fonte: elaborazioni AIPB su dati Banca d'Italia

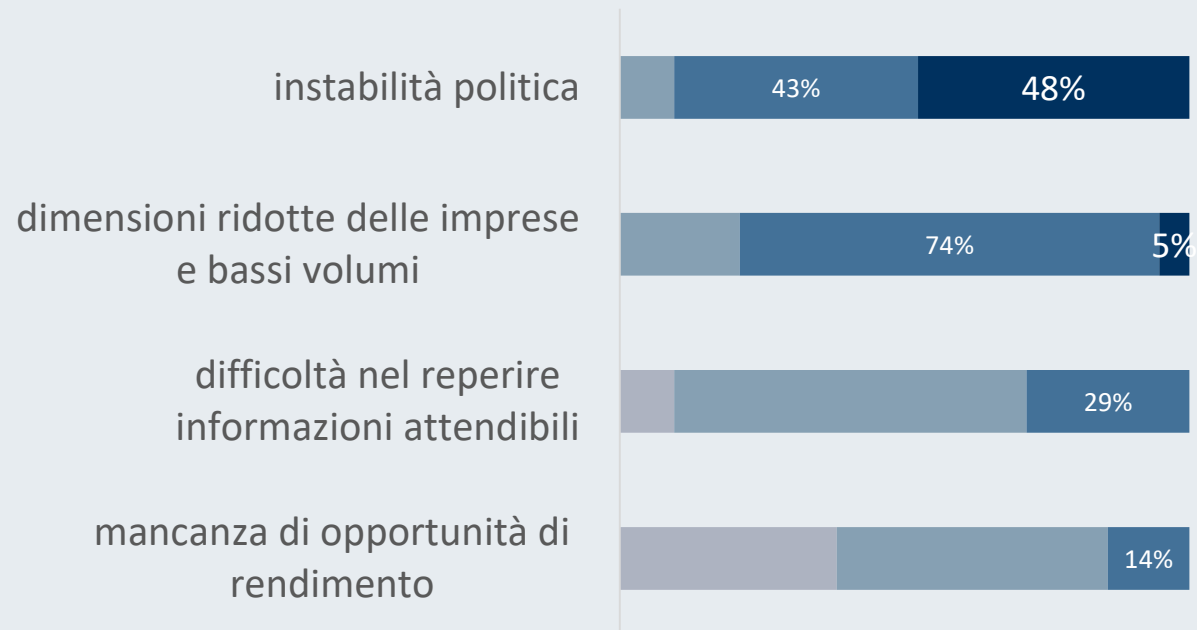
*Comprendono azioni quotate e obbligazioni corporate (no bancarie)

L'Italia nei portafogli Private

su un totale di circa 360 emittenti quotate nei vari segmenti di Borsa Italiana, solo una media di 100 sono presenti all'interno dei portafogli Private

Limiti agli investimenti nel mercato Italiano

■ per nulla d'accordo ■ poco d'accordo ■ abbastanza d'accordo ■ completamente d'accordo

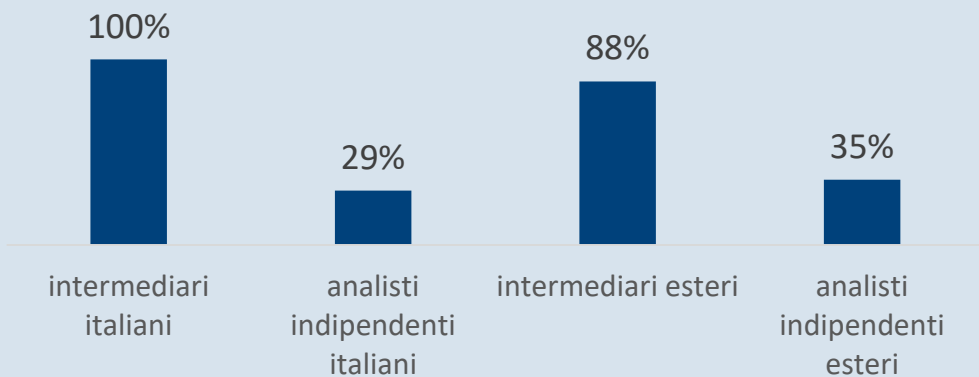


L'osservatorio AIPB

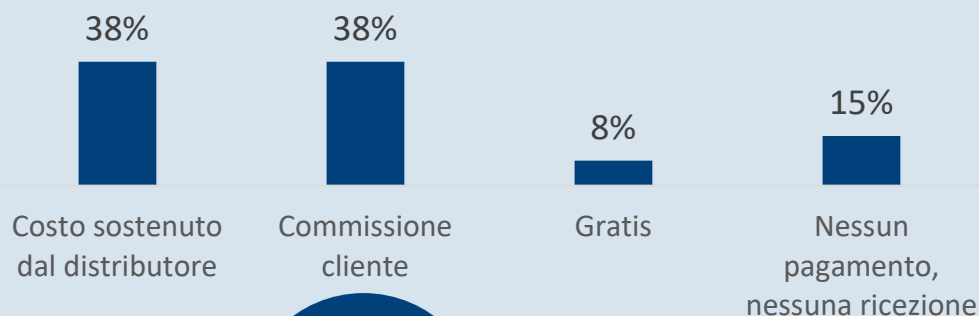
- Motivazioni che rendono difficile investire in Italia:
 - > strutturali: dimensioni ridotte delle imprese
 - > congiunturali: instabilità politica
- Percezione limitata delle potenzialità di crescita nei volumi e qualità della ricerca
- Non mancano le opportunità di rendimento

Situazione pre-MiFID II: ricerca prevalentemente fornita da intermediari, basso peso della ricerca indipendente

Provider ricerca esterna – pre MiFID II



Finanziamento ricerca esterna – pre MiFID II

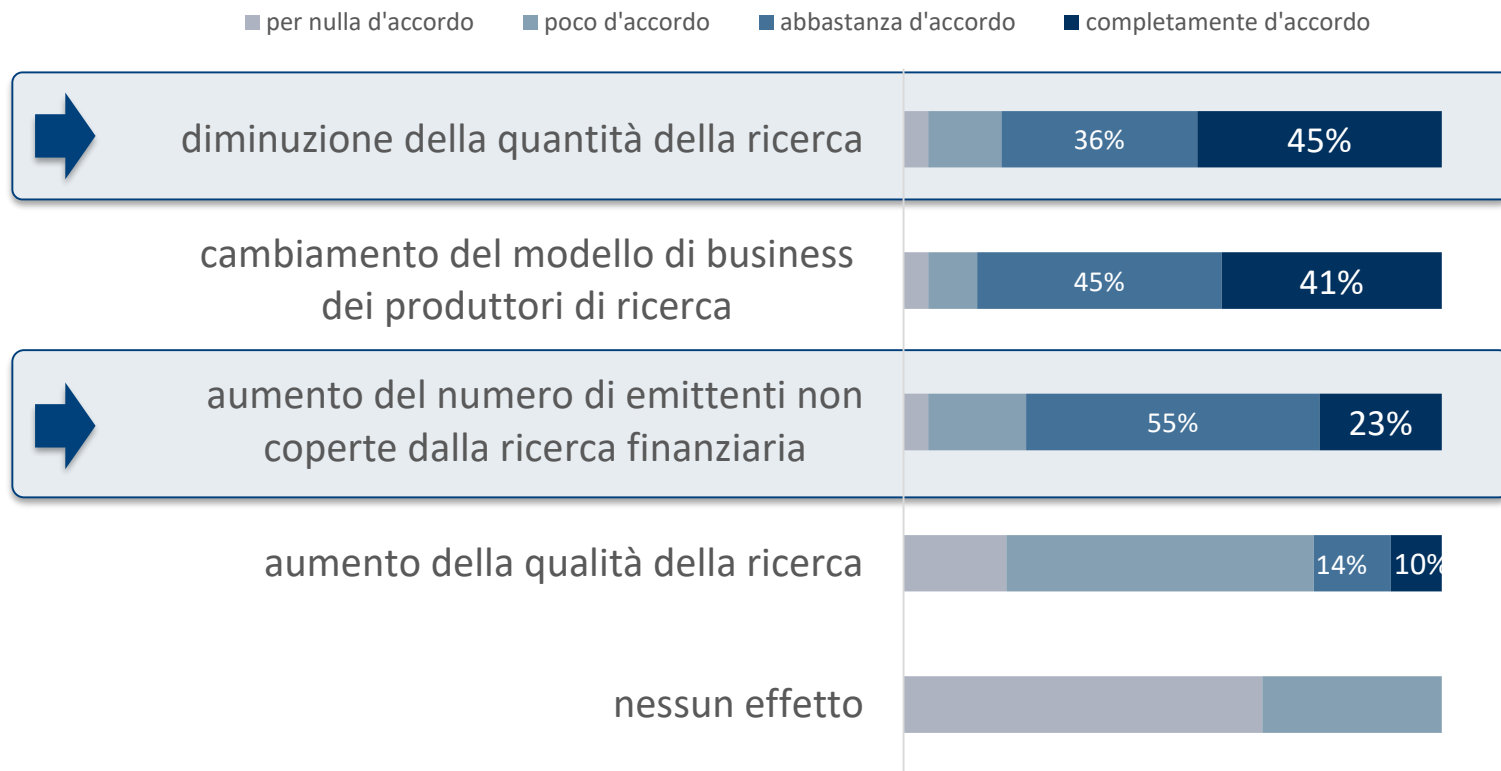


...di cui
36% in
bundle
commission

- Gli operatori di Private Banking sono dotati di **struttura interna** di consulenza e/o GP
- L'85% degli operatori Private si avvale anche di **ricerca esterna**
- Solo il 36% della ricerca esterna viene pagata attraverso un **sistema commissionale senza separazione** tra servizi di esecuzione e servizi di ricerca, 1 operatore separava ante-MiFIDII.
- Il 38% degli operatori, già prima dell'entrata in vigore di MiFIDII, pagava la ricerca senza trasferire il costo al cliente.

Le novità sulla fornitura di ricerca intendono valorizzare un servizio prima occultato il cui potenziale non è ancora percepito dagli operatori...

Introduzione nuovi modelli di pagamento della ricerca: effetti nel mercato



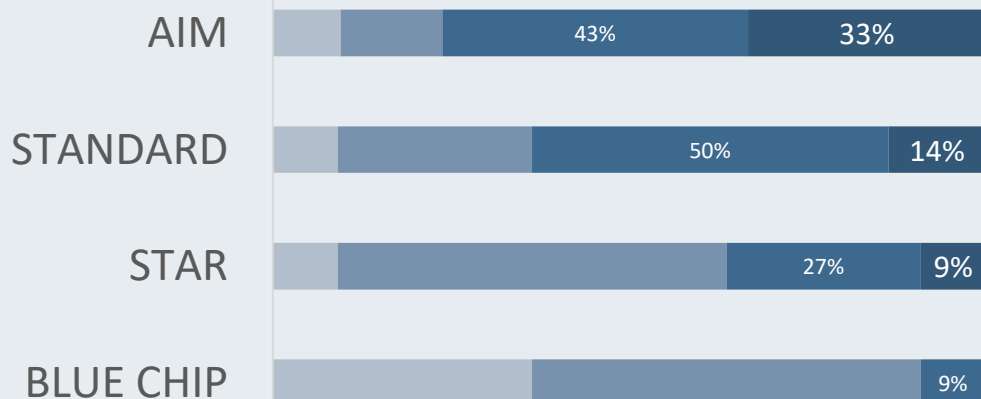
L'impatto atteso della maggiore visibilità dell'utilizzo della ricerca **non è da tutti gli operatori considerato uno strumento per dare maggiore peso al valore aggiunto dei servizi di consulenza/gestione.**

Al contrario, sono attesi impatti di riduzione dell'utilizzo di ricerca.

...che ipotizzano una diminuzione della ricerca sui mercati meno liquidi...

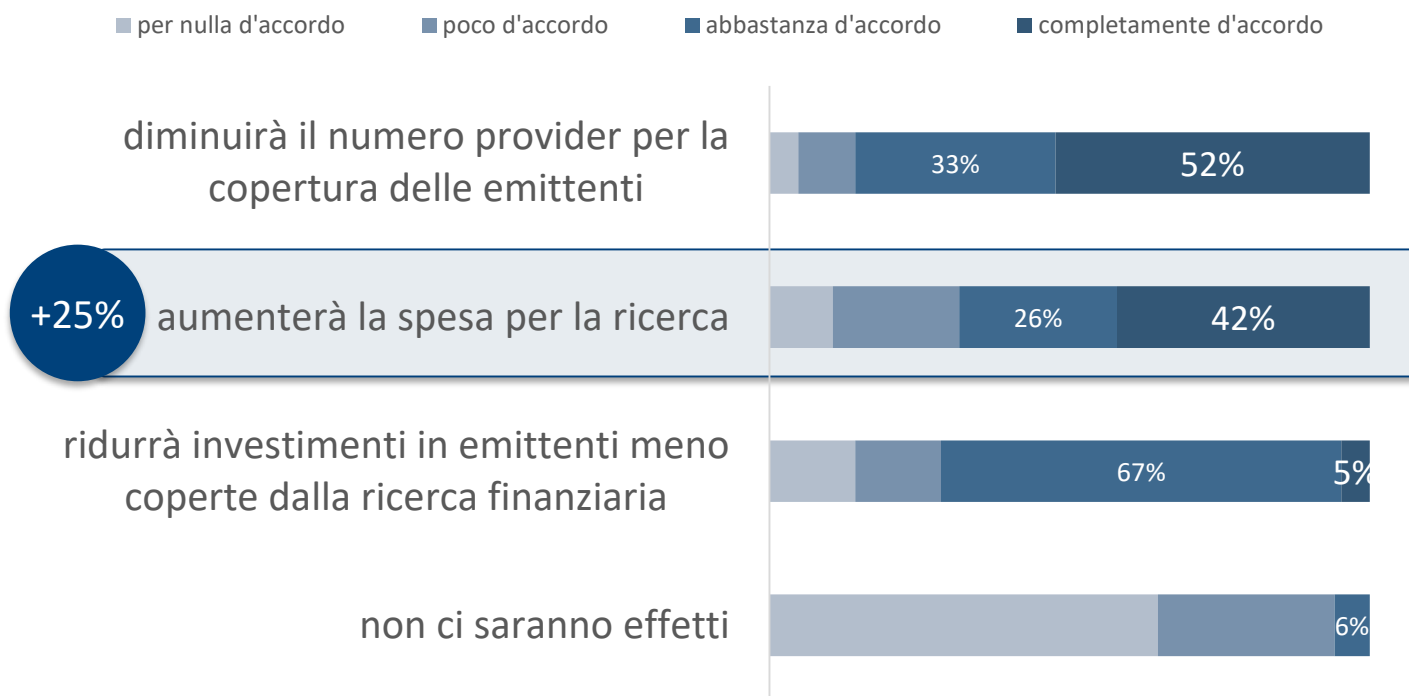
Per quali emittenti i servizi di ricerca potrebbero diminuire drasticamente o sparire completamente?

■ per nulla d'accordo ■ poco d'accordo ■ abbastanza d'accordo ■ completamente d'accordo



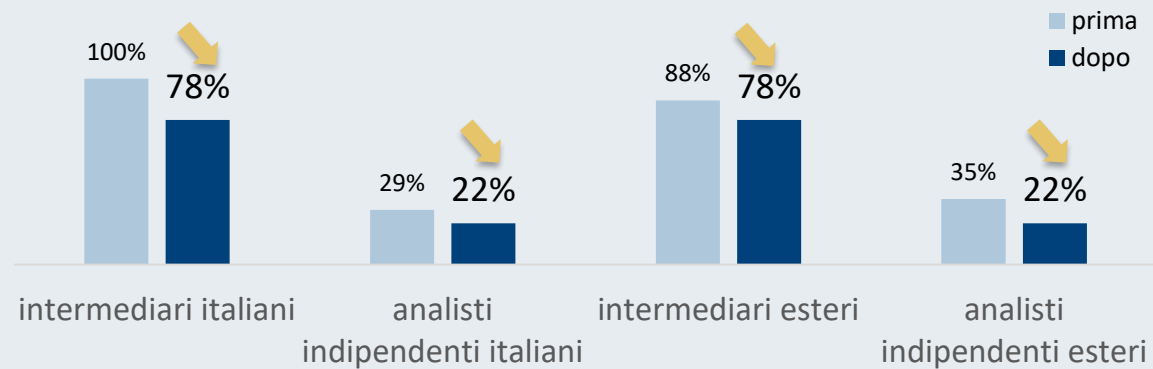
- E' comprovata la relazione tra **quantità degli studi** disponibili e i **prezzi** delle piccole imprese
- Una diminuzione della copertura in termini di ricerca finanziaria delle realtà più piccole potrebbe determinare la **contrazione della liquidità** del mercato
- Con conseguenze in termini di capacità delle PMI di finanziare investimenti per la crescita

Introduzione nuovi modelli di pagamento della ricerca: effetti sull'attività del suo Istituto?

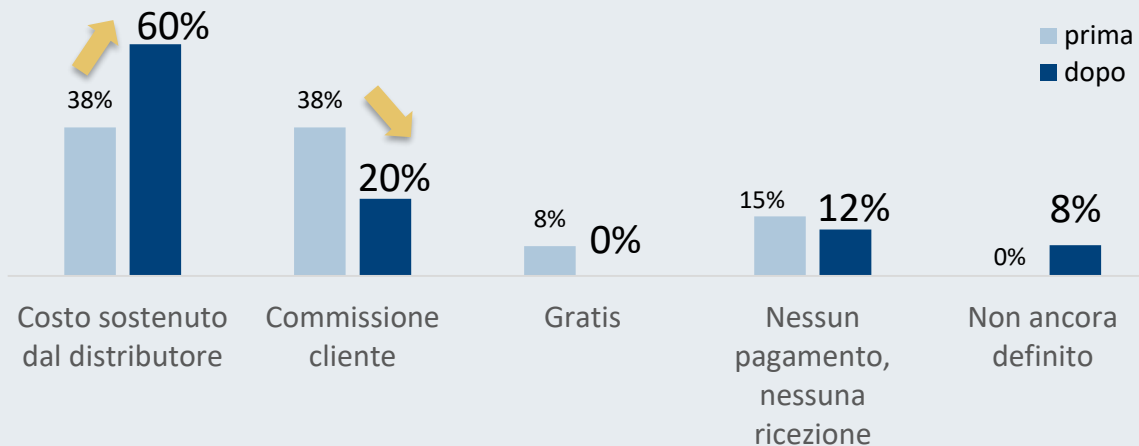


Scarsa propensione a trasferire i costi della ricerca sulla clientela, accompagnata da una maggiore selezione dei provider

Provider ricerca esterna pre e post MiFIDII



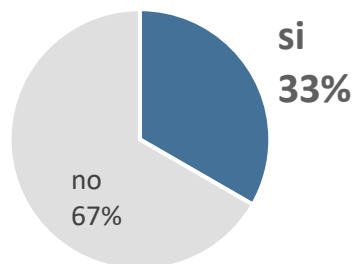
Finanziamento ricerca esterna pre e post MiFIDII



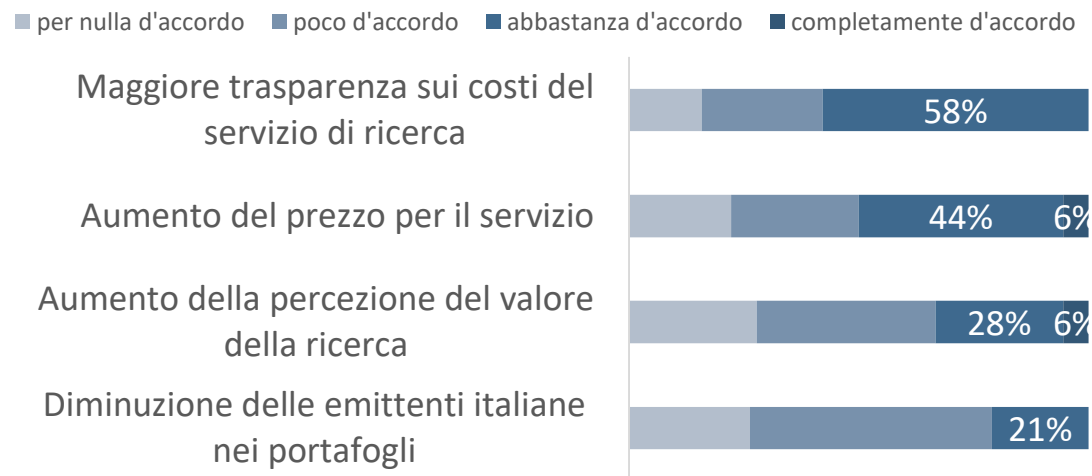
- Maggiore **selezione dei provider** di ricerca sulla base di criteri di qualità e contributo all'assunzione di decisioni d'investimento
- Maggiore penalizzazione degli intermediari italiani e degli analisti indipendenti
- Prevalente scelta di **assorbimento del costo** di ricerca da parte del distributore
- Solo 5 operatori dichiarano di trasferire la commissione sul cliente

L'inversione del trend descritto deve passare dalla formazione del cliente per il riconoscimento del valore della ricerca

Accesso del cliente alla ricerca



Introduzione nuovi modelli di pagamento della ricerca: effetti sulla clientela



- Cogliere le opportunità della trasparenza rendendo esplicito il valore della **ricerca come strumento della consulenza evoluta**
- Utilizzare la ricerca nello **storytelling** con i clienti
- **Valorizzare il ruolo e le opportunità degli investimenti in PMI** per i portafogli private, particolarmente adatti a questo tipo di prodotto
- **Formare i private banker**

Ricerca finanziaria: un valore non abbastanza riconosciuto ma...

- Segnali positivi dal mercato di capitali italiano, ma ancora **bassa copertura di ricerca sulle emittenti minori** e contenuta presenza diretta di titoli italiani nei portafogli delle famiglie
- **Dimensioni ridotte** delle imprese e **instabilità politica** rappresentano i principali limiti all'accesso agli investimenti nel nostro paese.
- Le novità sulla fornitura di ricerca non vengono al momento percepite dagli operatori come opportunità, alcuni **effetti indesiderati** potrebbero essere una diminuzione della ricerca sui mercati meno liquidi e un ulteriore aumento dei costi dei distributori
- Le soluzioni adottate saranno di **maggior selezione dei provider** e **maggior assorbimento dei costi**

- Segnali positivi dal mercato di capitali italiano, ma ancora bassa copertura di titoli
 - Dimensioni principali
 - Le novità come opportunità di diminuzione e aumento
 - Le soluzioni per il maggior assorbimento dei costi
- La missione del Private Banking è **intercettare opportunità** per i suoi clienti
 - L'universo osservato dai servizi Private deve contraddistinguersi per **ampiezza ed eccellenza**
 - Il **mercato italiano delle PMI** non può essere fuori dal **presidio del Private Banking**
 - La **ricerca finanziaria** rappresenta uno **strumento fondamentale** per il Private Banking se mantiene elevati standard di qualità e ampia copertura anche su mercati di nicchia,
 - E deve essere **valorizzata agli occhi del private banker e del cliente** per poterne riconoscere il **giusto prezzo**

AIPB ASSOCIAZIONE
ITALIANA
PRIVATE
BANKING