

AIPB-ASSOSIM

“Ricerca finanziaria: i modelli di business adottati dall'industria a seguito della Mifid II”

INTERVENTO DI CHIUSURA

Fabio Innocenzi, Presidente AIPB

Gentili Signore e Signori, cari colleghi buonasera.

L'obiettivo dell'incontro di oggi è stato quello di fornire spunti per valutare se siano necessari degli interventi per **sostenere la produzione di ricerca finanziaria, in particolare quella dedicata all'Italia e alle PMI.**

In collaborazione con Assosim, abbiamo voluto porre l'attenzione su alcuni **effetti dell'evoluzione regolamentare che potrebbero avere impatti negativi per il nostro Paese**, in funzione delle sue caratteristiche specifiche. Abbiamo voluto trattare il tema della ricerca finanziaria perché è stato fino ad oggi totalmente escluso dal dibattito pubblico. La consideriamo, invece, **funzionale allo sviluppo di mercati finanziari efficienti e trasparenti** che sappiano valorizzare anche le nostre eccellenze imprenditoriali agli occhi di investitori italiani e internazionali, siano essi collettivi o privati.

Negli ultimi anni, l'attenzione è stata rivolta sulle banche al fine di risolvere i problemi emersi con la crisi economica, attraverso una serie di modifiche normative con attenzione prevalente sul passato piuttosto che sul futuro. È, però, ora di cambiare impostazione e porre maggiore attenzione ai mercati e ai finanziamenti alle imprese: **in Italia c'è bisogno di un mercato dei capitali ben più articolato di quello attuale.**

Per decenni le imprese hanno avuto un livello di indebitamento sbilanciato sui prestiti bancari. Ciò ha consentito anche a imprese con margini ridotti, data l'alta leva finanziaria, di mettersi in gioco con quote ridotte di capitale proprio. Il sistema era però vulnerabile, essendoci una sola fonte di finanziamento. Questo contesto è cambiato, per motivi sia congiunturali sia strutturali. **Durante la crisi, ai minori finanziamenti le imprese hanno risposto con tagli agli investimenti perdendo ulteriormente competitività ed efficienza.** Ciò a sua volta ha ulteriormente indotto le banche a ridurre il credito all'impresa. Per uscire definitivamente da questa situazione di impasse, occorre sviluppare finalmente un mercato dei capitali privati. Quattro quinti dei finanziamenti alle imprese in Italia sono oggi intermediati dalle banche, negli USA la situazione è diametralmente opposta: quattro quinti provengono dal mercato e solo un quinto dalle banche.

Dobbiamo chiaramente evolvere verso una situazione più equilibrata; la transizione può essere graduale ma il mercato va attrezzato fin d'ora. Va quindi tenuto in considerazione il rischio di una diminuzione della copertura delle realtà più piccole che potrebbe determinare una contrazione della loro liquidità sul mercato, con tutte le conseguenze che ne deriva in termini di capacità delle PMI di finanziare nuovi investimenti e svilupparsi.

Sono passati 10 anni dalla crisi del 2008. Da allora molto è stato fatto e i mercati sono oggi più trasparenti e sicuri. Ma l'elemento fondamentale resta poter contare su liquidità e crescita dei mercati basata sull'andamento dell'economia reale. Guardiamo gli USA, i tagli alle tasse e la deregolamentazione del nuovo governo Trump stanno contribuendo a creare un ambiente positivo per imprenditori e investitori. Anche in Italia sono state messe in atto alcune iniziative per agevolare l'accesso ai mercati per le PMI, perché producono il 70% del valore aggiunto, contribuiscono per l'80% all'occupazione ma sono capitalizzate in borsa per appena lo 0,13%.

Per aumentare in modo significativo questa quota, l'autorità di Vigilanza sta valutando come applicare in modo più flessibile ed efficace le regole e i requisiti rispetto alle grandi imprese.

Tra le varie iniziative, vediamo con favore le ipotesi in fase di studio dalla Consob per l'introduzione di possibili correttivi strutturali per lo sviluppo del mercato delle ricerche indipendenti sulle PMI. Ricerche che, contribuendo a formulare valutazioni delle aziende oggetto di studio, eviterebbero un costo di gestione di un investimento in PMI superiore al suo potenziale rendimento atteso.

Nell'ambito di queste iniziative auspichiamo che venga dedicata maggiore attenzione anche al ruolo ricoperto dagli **investitori privati in economia reale. La cerchia appare ancora troppo limitata rispetto al potenziale.** Questa categoria risulta quasi assente, mentre è auspicabile una maggiore attenzione verso investimenti nel mercato italiano, perché questo potrebbe dare un contributo alla sua liquidità proprio là dove gli investitori istituzionali sembrano non voler investire (aziende con un fatturato inferiore ai 130 milioni) perché considerato diseconomico. **Per facilitare l'accesso degli investitori privati alla gamma di strumenti che investono in economia reale che già esistono, l'autorità di Vigilanza dovrà capire come applicare in modo più flessibile ed efficace le regole sulla classificazione della clientela tenendo in considerazione non solo le caratteristiche soggettive e patrimoniali del cliente ma anche il servizio ricevuto dal private banker.** Il riconoscimento di una categoria autonoma di clientela del private banking darebbe concretezza alle affermazioni Consob del Commissario Di Noia quando suggerisce che possa essere arrivato il momento di trasferire il concetto di rischio dal singolo prodotto finanziario al modello di servizio.

Anche il legislatore è intervenuto per agevolare lo sviluppo di un mercato dei capitali ben più articolato di quello attuale. Lo ha fatto proponendo iniziative che combinano agevolazioni fiscali e introduzione di nuovi strumenti di investimento specializzati sulle PMI.

C'è però un tema più generale, di contesto da tenere in considerazione perché – al di là di specifiche normative “settoriali” – occorre una “visione” di più ampio respiro che dia efficacia e continuità al circolo virtuoso tra risparmio, investimenti e sviluppo dell'economia reale. In questo senso mi

auguro che l'attuale Governo intraprenda, in un'ottica di lungo periodo, misure che alimentino la fiducia degli investitori nel premiare le imprese che possano esprimere tutto il loro indiscusso potenziale competitivo con effetti positivi sulla crescita occupazionale ed economica del nostro Paese.

Occorrono, garanzie in termini di supporto normativo e di incentivazione. Il Legislatore dovrà fare la sua parte confermando le iniziative legislative già realizzate affinché possano dare i loro frutti e introducendone di nuove. Progettare incentivi fiscali per la ricerca finanziaria sembra essere una di quelle rilevanti.

Il Private Banking, che gestisce oggi nel nostro Paese circa 800 miliardi, circa la metà del Pil italiano, **può avere un ruolo concreto per la crescita del mercato dei capitali privati e del Paese. Una corretta gestione del risparmio delle famiglie Private può rappresentare una leva importante per il finanziamento dell'economia reale, un nuovo ossigeno per lo sviluppo delle nostre eccellenze imprenditoriali.** Gli asset gestiti dal Private Banking appartengono infatti a risparmiatori che hanno portafogli rilevanti, ampiamente diversificati, con esigenze di liquidabilità non stringenti e interessati a poter cogliere le opportunità offerte dal mercato finanziario. Inoltre, circa un terzo di questi asset appartiene a imprenditori. **La relazione fiduciaria permette al private banker di affiancare il cliente private imprenditore** negli investimenti per preservare e fare crescere la ricchezza familiare e accompagnarlo nelle diverse scelte tra assicurare la continuità aziendale, perseguire la crescita, massimizzare i benefici della vendita.

Nell'ambito delle scelte che il settore è chiamato a fare sui nuovi modelli di gestione della ricerca finanziaria, invito gli operatori a riflettere attentamente sulla rilevanza della stessa.

Si tratta di una riflessione necessaria in quanto il trend evidenziato dalla survey presenta ancora un disallineamento nella percezione degli operatori. A questo proposito penso sia fondamentale, specialmente per chi opera nel nostro settore, avere una visione più lungimirante sul ruolo e sul valore della ricerca a supporto della nostra attività di gestione dei patrimoni dei nostri clienti.

Un **servizio di consulenza finanziaria evoluta**, con cui i private banker assistono professionalmente i loro clienti, **non può fare a meno di ricerca finanziaria di buona qualità**, soprattutto se si auspica che la quota di investimenti in economia reale italiana cresca nel tempo. Anche un **servizio di consulenza patrimoniale (wealth advisory) per quei clienti private imprenditori** intenzionati ad avvicinarsi al mercato dei capitali non può che trarre beneficio da un **mercato della ricerca finanziaria specializzato nel mercato italiano.**

Grazie.