

Se la trasparenza «oscura» le pmi

L'obbligo di esplicitare i costi della ricerca rischia di ridurre gli investimenti sulle mini-aziende e sull'economia reale

di **Patrizia Puliafito**

Le buone regole della Mifid2 rischiano di trasformarsi in un boomerang per le pmi. Proprio per quelle aziende di piccole dimensioni che rappresentano un'importante quota del tessuto economico italiano. Quelle che in questo momento hanno più bisogno di essere sostenute anche con il risparmio privato. Con l'obbligo di esplicitare tutti i costi a carico del cliente, anche quello per la ricerca si rischia di penalizzare il mondo azionario, in particolare le mini-società.

Anche se il cliente fosse disposto ad accollarsi l'onere della ricerca, riconoscendola come un valore aggiunto, il costo complessivo del servizio di consulenza lieviterebbe proprio in una fase in cui la competizione si farà aspra e sarà combattuta a colpi di sconti su commissioni di gestioni e negoziazione. Il timore è che per contenere i costi, le banche limiteranno l'acquisto delle ricerche, in particolare di quelle sulle pmi.

Ne sono convinti l'81% degli istituti intervistati da Aipb (Associazione italiana private banking). In particolare, il 76% ritiene che si ridurranno drasticamente le ricerche sulle società quotate

all'Aim e il 36% pensa che a diminuire saranno le analisi sulle quotate allo Star, mentre il 58% ipotizza un aumento degli emittenti non coperti da analisi. E ciò nonostante negli ultimi due anni siano aumentate le quotazioni: nel 2017 Borsa Italiana ha registrato 39 nuovi ingressi per 5,4 miliardi di euro (di cui 2,4 all'Aim). Quest'anno Aim conta già venticinque Ipo di piccole e medie imprese e una pipeline di altre dieci.

Come funziona

«Il fatto che le pmi siano ancora poco coperte dagli analisti finanziari — commenta Antonio Tognoli, membro del Consiglio direttivo di Aiapf — spiega il perché queste società siano ancora poco presenti nei portafogli. Dei circa 800 miliardi di euro gestiti in Italia, metà del Pil, la quota riservata alle aziende di piccole dimensioni rappresenta lo zero virgola qualcosa». E' infatti impensabile che i gestori comprino titoli di società sconosciute, per le quali non ci sono sufficienti informazioni. «La valutazione delle opportunità d'investimento nell'economia reale — aggiunge Antonella Massari, segretario di

Penalizzati i «piccoli»

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



Aipb, associazione italiana private banking — è strettamente connessa alle quantità e alla rilevanza delle informazioni disponibili, una diminuzione di ricerche finanziarie potrebbe determinare la contrazione della liquidità del mercato e, nel caso delle pmi, limitare la loro capacità di fare investimenti per la crescita».

Per Aipb e Aiapf la ricerca è uno strumento chiave sia per la scelta dei titoli da mettere in portafoglio, sia per la consulenza. «Un servizio di advisory evoluto — aggiunge Fabio Innocenzi



Aipb

Antonella Massari, segretario dell'Associazione degli operatori del private banking

presidente Aipb —, non può fare a meno di ricerche di buona qualità, soprattutto se si auspica che la quota di investimenti in economia reale italiana cresca nel tempo. La ricerca, tra l'altro, è utile anche per quei clienti private imprenditori intenzionati ad avvicinarsi al mercato dei capitali».

In questo quadro, per l'Osservatorio di Aipb si rendono necessarie due cose: che il cliente riconosca la centralità e il valore aggiunto della ricerca e che sia disposto a sostenerne i costi. Aiutare il cliente a comprendere ed accettare questi due aspetti sarà compito del private banker, nella consapevolezza che una buona quantità di informazioni di qualità nello storytelling con i clienti renderebbe più comprensibile, chiara e trasparente la soluzione d'investimento proposta. Due anche le proposte operative suggerite da Aiapf: rendere obbligatoria la ricerca finanziaria per tutte le società quotate; regolamentare la ricerca (oggi è solo normativa), prendendo quello che di buono esiste sugli altri mercati, per mantenere elevata la qualità delle analisi necessarie per investire.

© RIPRODUZIONE RISERVATA