

L'industria del private banking alla prova dei rischi geopolitici

we-wealth.com/it/industria-prova-rischi-geopolitici

Le tensioni sui rischi geopolitici frenano la crescita del private banking in Italia. Quello che sta arrivando al capolinea passerà alle cronache come un anno duplice per il segmento più dinamico dell'industria del risparmio

Le tensioni sui rischi geopolitici frenano la crescita del private banking in Italia. Quello che sta arrivando al capolinea passerà alle cronache come un anno double face per il segmento più dinamico dell'industria del risparmio, dedicato ai Hnwi (high net worth individuals). Nei primi mesi del 2018 l'incremento dei flussi di raccolta era proseguito sicuro, nella traiettoria già tracciata negli anni precedenti.

Con meno slancio nei mercati azionari ma con il sostegno di fondamentali sostanzialmente positivi sull'andamento delle imprese in Italia ed a livello internazionale. Poi, complici fattori che nulla hanno a che vedere con l'economia in senso stretto, la marcia si è invertita. Ha iniziato il presidente Usa Donald Trump, innescando guerre sui dazi con la Cina, a diffondere nubi scure sul futuro del commercio internazionale.

A confondere ulteriormente gli investitori, poi, è stato il negoziato a corrente alternata sulla Brexit ed alla fine – decisive per l'Italia – sono arrivate le elezioni di primavera che hanno catapultato al governo un'inedita maggioranza Lega-5stelle. Ben presto si è capito che i "sovranisti" sarebbero andati alla ricerca di un break nel modo di gestire i problemi del paese con il resto dell'Europa e che questo punto di rottura sarebbe avvenuto nella gestione dei conti pubblici.

L'incremento dello spread sui Btp, innescato dalle nuove incertezze sul rischio Italia, stia mandando in recessione il paese. Il Governo è intenzionato a tirare dritto, i mercati finanziari anche e l'industria del risparmio italiana inizia a contare i feriti. I dati Aipb (Associazione italiana del private banking) al 30 giugno, richiamati dal presidente Fabio Innocenzi nel forum svoltosi a metà novembre, mostrato che i flussi di risparmio della clientela private, continuano ad alimentare la raccolta positiva verso gli intermediari (+2,7%) ma le masse gestite subiscono una contrazione (-3,15% a giugno) per effetto della caduta dei prezzi di equity e bond sui quali pesano, appunto, le tensioni geopolitiche. Il combinato disposto dei due vettori si è risolto a fine giugno con perdita, modesta ma la prima dopo diversi anni, nelle masse in gestione che si sono attestate a 801 miliardi, 5 in meno rispetto alla fine del 2017.

"Le prospettive di fine anno e del prossimo futuro – ha detto Innocenzi – saranno influenzate da uno scenario di crescita globale in rallentamento, anche se ancora positiva, elevate incertezze politiche e mercati finanziari altamente volatili". Nel medio periodo le stime rimangono ancora in un'area positiva.

"L'attuale scenario fa prevedere per i prossimi anni – è sempre Innocenzi a parlare – una crescita del prodotto interno nominale, risultato di una minore crescita del Pil reale compensata da una lieve ripresa dell'inflazione" tutto ciò determinerà, secondo le stime di Aipb confortate anche da una ricerca condotta assieme a Prometeia, un aumento del reddito disponibile del settore privato ed anche da un aumento del tasso di risparmio. Tirando le somme una massa di 150 nuovi miliardi potrebbe aggiungersi alle attività finanziarie investibili dalle famiglie. Intanto il nuovo scenario ha già cominciato ad influenzare le scelte degli investitori private.

E' fortemente aumentata in questi mesi la quota di liquidità dei portafogli, giunta al 13% (+9% dall'inizio dell'anno) ed anche quella dei prodotti assicurativi (+3%) con i quali gli investitori attuano strategie di protezione.

In parte queste scelte sono anche guidate dagli intermediari, anch'essi in attesa che le nebbie si diradino e che la linea dell'orizzonte diventi più chiara. Tra i grandi player del settore private si fa comunque strada una nuova strategia che punta ad accrescere gli investimenti alternativi nei portafogli della clientela top. In questa categoria rientrano tipologie di investimento anche molto diverse tra loro: investimenti infrastrutture, investimenti in Pmi non quotate, hedge fund e così via.

Nella declinazione che ne da Aipb, il ricorso ad asset "alternative" rappresenta soprattutto lo strumento per un maggiore sostegno all'economia reale del paese. A questo punto occorre fare un passo indietro e comprendere come il private banking in Italia si sovrappone largamente al private equity, nel senso che si rivolge spesso ad un'identica categoria sociale. Gli Hnwi sono in molti casi piccoli e medi imprenditori. Pertanto se da un lato hanno patrimoni da investire, sull'altro fronte della loro attività, quella più direttamente produttiva, sono alla ricerca di strumenti per finanziare l'impresa e per un più agevole accesso ai mercati. L'aumento dello spread oltre quota 300 non è soltanto una tegole sul capo degli investitori, che si trovano a fronteggiare una caduta dei corsi azionari e obbligazionari. Rappresenta un vincolo anche per un imprenditore che oggi chiede credito ad una banca la quale, in difficoltà per gli spread, non riesce a darglielo. E, pertanto, va alla ricerca di strumenti di private equity in grado di risolvere i suoi problemi. La percentuale di alternative asset nei portafogli private italiani è attualmente modesta, non supera lo 0,3 per cento. Se raggiungessi la percentuale che ha in Usa (3,4%), decine di miliardi aggiuntivi potrebbero essere indirizzati verso tessuto produttivo del paese.

Certo l'illiquidità che caratterizza simili asset spaventa anche gli investitori le cui scelte "spontanee" in questo periodo sono andate nella direzione opposta. C'è poi tra gli asset manager chi invita alla cautela sottolineando le performance negative che gli investimenti alternative hanno spesso avuto in passato. Resta il fatto che il tracciato è segnato ed è reso anche più percorribile

dai nuovi strumenti che la normativa ha messo a disposizione: non soltanto i Pir ma anche gli Eltif, i nuovi fondi europei su cui gli intermediari ripongono più di una speranza. Ora gli sguardi del settore, oltre che alla chiusura dell'anno, sono rivolti al 2019.

All'inizio del prossimo anno i loro clienti inizieranno a ricevere i rendimenti degli intermediari in cui le commissioni, come richiede la Mifid II, verranno per la prima volta esposte in valore assoluto oltre che in percentuale. E' una scadenza che allarma più d'un banker preoccupato per le reazioni degli investitori. Nel mercato si da per scontata una maggiore pressione per il taglio dei costi e, di conseguenza, per ulteriore concentrazione tra gli operatori. Le boutique di piccola e media dimensione sono destinate ad uscire di scena.

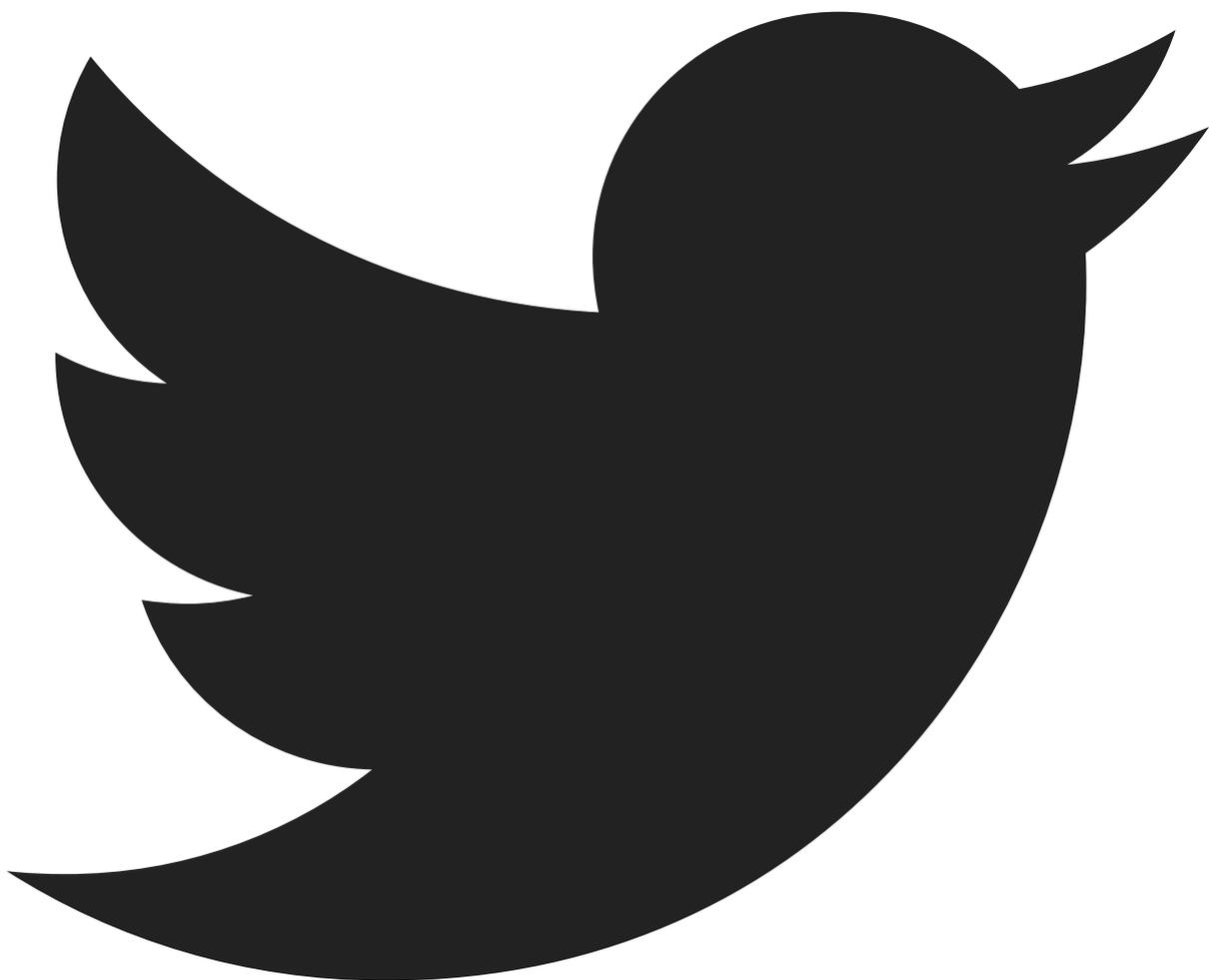
"Proseguirà il fenomeno di concentrazione che abbiamo visto negli ultimi due anni – sottolinea Fabrizio Greco responsabile Direzione Wealth e Investment Management del Gruppo Bper – l'impatto dell'economia di scala è un paradosso: l'industria sartoriale potrà sopravvivere solo grazie alle aggregazioni. Immagino un'ideale soglia minima intorno a 20 miliardi: spariranno le strutture medie e rimarranno solo i grossi player, oltre a qualche boutique specializzata che riuscirà a fare da polo aggregante come ad esempio è successo con Ersel e Banca Albertini".

La concentrazione degli intermediari porterà con sé anche la riduzione del fenomeno di multibancarizzazione e non soltanto per una ragione puramente matematica. "Attualmente sotto una certa soglia – è sempre Greco a parlare – non mi conviene disperdere l'investimento, tengo uno o due intermediari. Se ho 500 milioni cerco la competizione tra gli istituti e poi non voglio far conoscere ad ognuno di loro la mia dimensione di ricchezza globale. Ora questo fenomeno viene messo un po' in discussione. Se io investo tutto con una società aumento il mio potere contrattuale, riesco ad abbassare le fee di gestione quindi ad abbattere i costi".

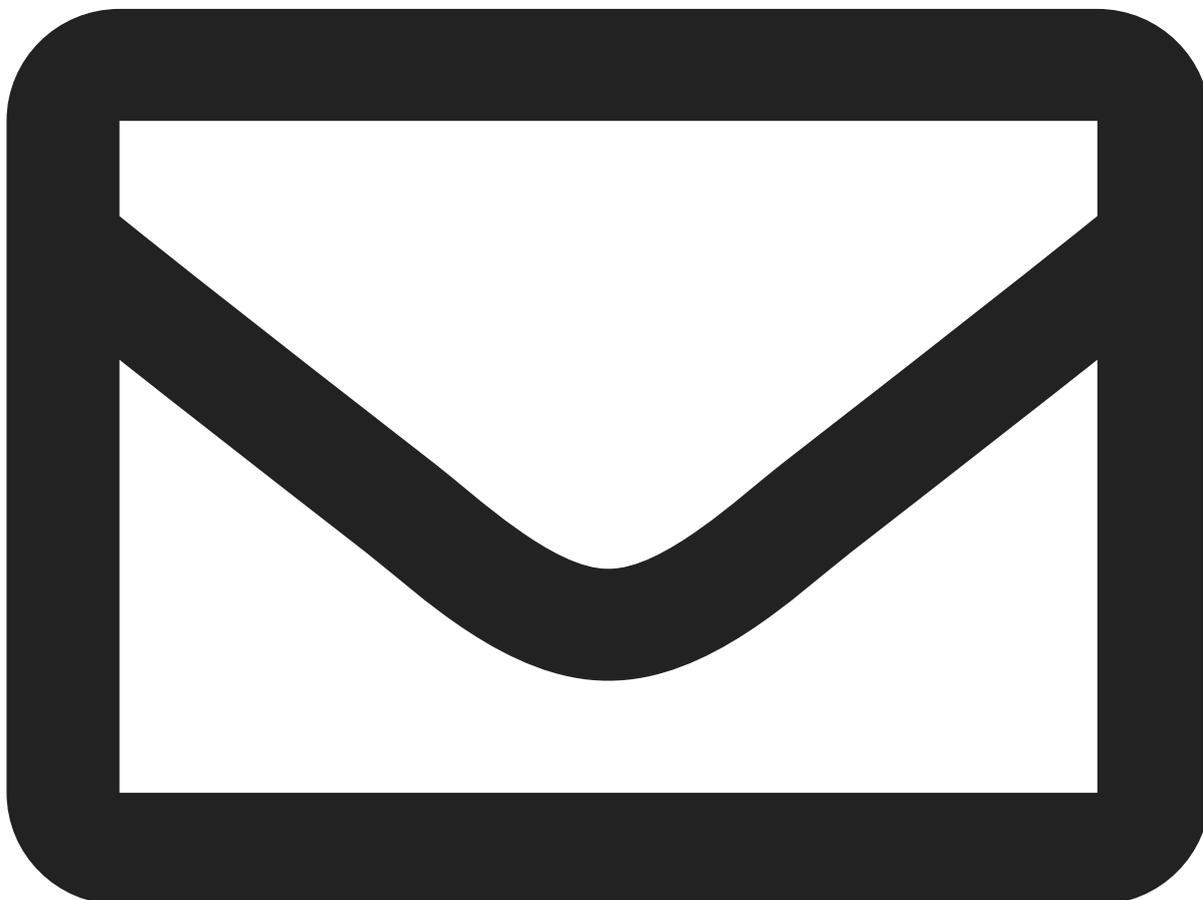
Riccardo Sabbatini e Livia Caivano











Riccardo Sabbatini

