

Indipendenti alla riscossa

ANNA MESSIA

Rappresentano ancora una percentuale irrisoria del mercato del risparmio gestito italiano, e fanno fatica a crescere in un settore dominato dalle reti di vendita e dai grandi gruppi bancari. Ma le società di gestione indipendenti, nate spesso su iniziativa di *money manager* stanchi di doversi piegare alle indicazioni stringenti delle mandanti, non sembrano affatto pronte a gettare la spugna. Anzi, alle difficoltà di sviluppo rispondono aumentando la puntata. Come è pronta a fare Anima, la Sgr del gruppo Banco Desio, nota nel settore per la forte autonomia gestionale



PIETRO GIULIANI
Azimut

del suo management che, come anticipato da *Finanza & Mercati* nei giorni scorsi, è pronta a rilevare le attività italiane in fondi di Dws, società del gruppo Deutsche Bank. L'operazione, se andrà a buon fine, permetterà alla Sgr guidata da Alberto Foà di duplicare rapidamente il patrimonio in gestione. Ma le altre Sgr indipendenti non sembrano da meno e sono pronte alle contromosse: Azimut, come rivela a *B&F* il presidente Pietro Giuliani, punta a partecipare all'azionariato di altre Sgr, occupandosi della gestione del loro patrimonio. Mentre Nextam, società creata da Carlo Gentili, scommette ancora sugli hedge fund e a ottobre è pronta a lanciare la sua prima Sicav, che si aggusterà ai fondi comuni di diritto italiano.

INDIPENDENTI ALLA RISCOSSA. Ma andiamo con ordine. Quali sono le reazioni del settore all'operazione che Anima vorrebbe concludere con Deutsche Bank? «Le fusioni di questo genere servono a tutto il settore - dice Mattia Nocera, amministratore

C'è fermento tra gli operatori minori del risparmio gestito italiano: mentre Anima punta alle attività di Dws, Azimut vuole acquistare quote di Sgr e Nextam lancia la sua Sicav

La raccolta netta delle Sgr indipendenti dall'inizio del 2006

Fonte: Assogestioni - dati in milioni di euro

	GENNAIO	FEBBRAIO	MARZO	APRILE	MAGGIO	GIUGNO	LUGLIO	TOTALE
GRUPPO AZIMUT	176,4	243,2	200,0	183,3	56,8	102,2	87,2	1.049,40
KAIROIS PARTNERS SGR	123,4	95,6	102,6	69,6	90,1	72,4	-33,3	520,4
ERSEL	67,7	9,9	76,4	36,4	62	23	26,8	302,2
BANCA DEL CERESIO	2,1	11,4	6,4	19,0	11,2	13,5	8,1	71,8
AGORA	-5,0	-0,3	1,0	2,5	6,6	0,9	0,3	6,0
ZENIT	-4,5	-5,3	5,2	-0,9	-2,6	-1,0	-2,9	-12,1
NEXTAM	1,4	-18,3	-3,0	-1,8	-7,0	-1,4	-7,5	-37,6
ANIMA SGR	5,5	6,9	-85,7	-23,9	-77,9	14,8	10,7	-149,7

delegato di Belgrave Capital Management - perché il numero di fondi comuni in Italia e in Europa è molto superiore a quello necessario per un'industria efficiente. Negli Stati Uniti, per esempio, ci sono 7-8 mila prodotti contro i 20mila dell'Europa, anche se il mercato Usa è molto più grande». Si tratta poi, secondo Nocera, di un'operazione utile a riportare alla ribalta gli operatori che scelgono uno stile di gestione attiva e indipendente, come Belgrave appunto (che per la Sicav Vitruvius affida la gestione dei suoi comparti ai migliori gestori al mondo) oppure la stessa Anima Sgr. «La strategia di uscita di Dws sembra la prova di una sconfitta delle banche nel settore del risparmio gestito. Gli istituti risentono del potenziale conflitto d'interesse tra la raccolta e la gestione dei prodotti - continua Nocera - Mentre si rafforzano i gestori indipendenti. È un trend globale, orientato all'eliminazione dei conflitti d'interesse,

che darà più spazio allo sviluppo di gestori attivi, storicamente pochi in Italia». Anche per Gentili l'interesse di Anima per Dws va nella giusta direzione. «Se l'operazione andrà in porto si rafforzerà la quota dei gestori indipendenti in Italia - dice l'amministratore delegato di Nextam - che nel Paese rappresentano ancora una quota inferiore al 5% e che devono fare i conti con una normativa che, fino a oggi, ne ha ostacolato la crescita». Secondo Pietro Giuliani, presidente di Azimut, l'operazione di Anima su Dws non è però priva di rischi. I dubbi maggiori riguardano l'effettiva persistenza delle masse acquisite nelle mani dei gestori di Anima. «Il mercato italiano del risparmio gestito è dominato dalle reti di distribuzione - spiega Giuliani - Comprare patrimoni senza una rete di vendita è quindi molto rischioso».

continua a pagina 22

I gestori indipendenti preparano la grande riscossa

segue da pagina 21

STRATEGIE DI SVILUPPO. La strada migliore da seguire per i gestori attivi, secondo Giuliani, è invece quella degli accordi con società di gestione già esistenti. Azimut si candida infatti per la gestione dei loro patrimoni. «Sono interessato a comprare, o a partecipare nell'azionariato di altri operatori che non vogliono più occuparsi di gestione - rivela Giuliani - Se per esempio, se una Sgr bancaria non ottiene buone performance, o vuole ampliare le sue potenzialità, sarei disposto a comprare tutto o parte del capitale, occupandomi del business, mantenendo però i prodotti allo sportello». Secondo Giuliani, in questo modo, verrebbero meno i rischi di una perdita successiva del patrimonio acquisito. «Ci sono molti operatori che cominciano ad avere problemi - aggiunge Giuliani - hanno clienti scontenti che non guadagnano quanto vorrebbero, mentre l'attività della Sgr sta diventando sempre più povero. Noi siamo pronti a diventare loro partner». Anche

Gentili si rende conto che per riuscire a sopravvivere in questo settore servono nuove strategie. «L'industria italiana del risparmio gestito ha le mani legate dalla normativa. A causa di una tassazione svantaggiosa non possiamo vendere i nostri fondi di diritto italiano oltre confine - dice l'amministratore delegato di Nextam Partners - Mentre gli americani ormai dilagano anche in Italia con i loro prodotti di risparmio gestito. Nei confronti delle scarpe cinesi non c'è nulla da fare, i costi sono diversi, la par-

te è persa. Ma nel settore del risparmio gestito servirebbe cambiare subito le regole». Intanto, per difendersi, Nextam lancerà a ottobre la sua prima Sicav che potrà essere esportata oltre confine. In più è stato chiamato in azienda Andrea Vergani (ex managing director di JP Morgan), che si occuperà di tutti gli investitori istituzionali. «Abbiamo poi in cantiere una nuova Sgr di tipo speculativo di diritto italiano - aggiunge Gentili - Prenderà spunto dai prodotti che abbiamo in Inghilterra, dai quali verrà

clonata la strategia di gestione. Finora nella nostra azienda è stata prevalente la parte retail, ma l'istituzionale è fondamentale con le grandi banche che si aprono e ci dobbiamo essere anche noi». Insomma, le Sgr indipendenti sono pronte a raccogliere la sfida di un mercato che cambia, ma chiedono anche una mano alla politica. Il nuovo governo pare intenzionato a incentivare gli operatori a separare la gestione dei prodotti dalla vendita, ma si tratta per ora solo di programmi elettorali. «È in atto un trend chiaro trend di ritorno alla gestione attiva e nei grandi gruppi è difficile implementare modelli efficienti di questo tipo, perché le masse sono troppo grandi - conclude Nocera - Nei colossi si guarda più spesso al processo d'investimento che alle abilità del singolo gestore. Per questo operatori più piccoli e più agili possono avere un forte vantaggio competitivo in questa fase di mercato. Ma devono avere il coraggio di cogliere al volo le opportunità». Proprio come sembrano pronte a fare Azimut, Anima e Nextam Partners.

La crescita delle Sgr indipendenti nell'ultimo anno

Dati in milioni di euro - Fonte: Assogestioni

	PATRIMONIO LUGLIO 2005	PATRIMONIO LUGLIO 2006	QUOTA MERCATO LUGLIO 2005	QUOTA MERCATO LUGLIO 2006
GRUPPO AZIMUT	10.160,0	12.222,7	1,80%	2,04%
ANIMA	6.976,7	7.168,3	1,24%	1,20%
ERSEL	4.531,3	5.190,0	0,80%	0,87%
KAIROIS PARTNERS	3.758,1	4.942,0	0,67%	0,83%
NEXTAM	311,3	302,8	0,06%	0,05%
AGORA	25,9	36,2	0,00%	0,01%
TOTALE	25.763,3	29.862,0	4,57%	5,00%