

**ASSET MANAGEMENT/1** Nel semestre la raccolta è in decisa frenata. Colpa del contesto sfavorevole dei mercati che nel secondo trimestre ha portato a un risultato negativo (-1%). E anche i conti delle reti quotate ne hanno risentito. Ecco come corrono ai ripari

# Fondi in affanno

di Paola Valentini

**L**a raccolta del risparmio gestito in Italia è in rallentamento. Non per colpa della maggior trasparenza sui costi prodotta Mifid II, perché per i fondi scatterà dal 2019, ma per via del contesto sfavorevole dei mercati, soprattutto da aprile in avanti, finiti sotto pressione per via del rialzo dello spread, dell'annuncio della fine del Qe della Bce e della guerra dei dazi. Goldman Sachs calcola che il patrimonio dell'industria italiana dell'asset management è sceso dell'1% nel secondo trimestre (a 2.060 miliardi di euro) dopo il -0,2% del primo a causa dell'andamento dei mercati, mentre nel 2017 l'effetto performance era stato positivo



Tommaso Corcos

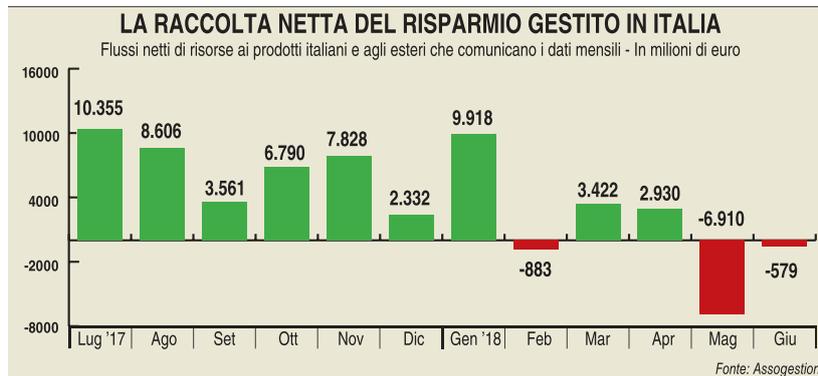
(+7,8%). Oggi l'indice di Piazza Affari Ftse Mib è praticamente piatto da inizio anno, mentre nel 2017 aveva avuto un andamento decisamente più positivo. Anche per i bond la situazione non va meglio dati i timori di rialzi dei tassi. La dinamica incerta dei listini quindi frena le sottoscrizioni. A giugno, in base agli ultimi dati Assogestioni, si è avuto il secondo risultato consecutivo di raccolta in rosso, anche se con deflussi in calo rispetto a maggio. Il mese, in base alla mappa dell'associazione presieduta da Tommaso Corcos, si è chiuso con un saldo di -579 milioni dopo i -6,91 miliardi del mese precedente. Anche febbraio aveva avuto un risultato in negativo (-900 milioni).

Il bilancio dei primi sei mesi dell'anno si attesta così a +9,32 miliardi, un importo pari a un sesto rispetto agli oltre +56 miliardi toccati nel primo semestre 2017 e a fronte dei 85 miliardi del primo semestre record segnato nel 2015 (erano stati invece 27,6 miliardi raccolti nei sei mesi del 2016). È innegabile che ci sia una netta tendenza al rallentamento rispetto all'andamento degli ultimi anni. Soprattutto per

Strumento	Raccolta netta giugno 2018	Raccolta netta 1° semestre 2018	Raccolta netta 1° semestre 2017	Patrimonio gestito al 30 giugno 2018
◆ Gestioni collettive	979	10.594	43.921	1.059.172
◆ Fondi aperti	990	10.020	43.547	1.004.767
◆ Fondi chiusi	-11	574	374	54.405
◆ Gestioni di portafoglio	-1.558	-1.266	12.599	1.001.617
◆ Retail	-259	-836	3.507	128.613
◆ Istituzionali	-1.299	-430	9.902	873.004
◆ TOTALE	-579	9.328	56.520	2.060.789

Fonte: elaborazione su dati Assogestioni

GRAFICA MF-MILANO FINANZA



GRAFICA MF-MILANO FINANZA

## RACCOLTA DEI BIG A GIUGNO NEI FONDI APERTI

Raccolta netta fondi aperti a giugno delle prime 10 sgr per patrimonio  
In milioni di euro

Società	Raccolta netta giugno	Patrimonio gestito al 30 giugno 2018*
◆ GRUPPO GENERALI	3.076	475.874
◆ GRUPPO INTESA SANPAOLO		395.467
di cui Eurizon	22,9	306.920
di cui Fideuram	7	88.547
◆ AMUNDI	-575,5	204.347
◆ ANIMA HOLDING	-481,1	92.567
◆ POSTE ITALIANE	-37,5	86.373
◆ GRUPPO UBI BANCA	-176,8	59.583
◆ GRUPPO MEDIOLANUM	119,8	48.351
◆ ALLIANZ	83,4	47.735
◆ GRUPPO AZIMUT	-255,7	41.836

\* Riferito alle masse totali (fondi aperti+gestioni) Fonte: elab. su dati Assogestioni

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

quanto riguarda i fondi aperti che hanno archiviato i primi sei mesi del 2018 con 10 miliardi, dai 43,5 miliardi dello stesso periodo 2017 (erano 68,5 miliardi nel primo semestre 2015 e 11,6 mi-

liardi a metà 2016). Sul fronte delle singole specializzazioni dei fondi aperti, guidano la raccolta da inizio anno i prodotti flessibili (+11,9 miliardi) e i bilanciati (7,6 miliardi). Segno che gli investitori

nei momenti di tensione dei mercati si affidano ai gestori che si possono muovere e diversificare il più possibile tra le varie asset class. Restano sempre bersagliati dai riscatti gli obbligazionari a quota 12,7 miliardi. Mentre si difendono gli azionari con 2,5 miliardi anche se a giugno la loro raccolta è finita in rosso (-861 milioni). Un contributo a sostegno degli azionari arriva dai fondi Pir, che quest'anno secondo stime hanno raccolto 2,5 miliardi, pur scontando anche questi prodotti un certo rallentamento. Guardando ai risultati nei fondi aperti delle singole società di gestione, i big hanno tutti avuto risultati poco brillanti. E anche il dato molto positivo di 3 miliardi del gruppo Generali, primo in classifica per masse, in realtà non deriva da vera raccolta sul mercato ma da operazioni infragruppo. Per Intesa Sanpaolo il mese ad esempio si è chiuso poco sopra la parità sui fondi (22,9 milioni di Eurizon e 7 di Banca Fideuram), Amundi e Anima hanno avu-

to riscatti per, rispettivamente, 575 milioni e 503 milioni. E il verdetto di Piazza Affari è implacabile. Se si guardano infatti i quattro titoli quotati delle reti di consulenti finanziari il loro andamento rispecchia proprio la dinamica della raccolta. Tre sono in rosso: l'eccezione è Finacobank che guadagna quasi il 20% (10,1



Marco Carreri

euro) per via di un business più diversificato. Mentre in questi sette mesi del 2018 Azimut segna il -10%, Banca Mediolanum -11,5% e Banca Generali -16,5%. Anima, che a differenza dagli altri operatori non ha una propria rete di consulenti, fa -20% (4,5 euro). Ma dalle semestrali emergono sorprese positive e nuove operazioni in cantiere per rilanciare la raccolta. E così dopo i conti gli analisti rivedono le stime alla luce delle iniziative messe in campo per superare questa fase e rendere il business meno esposto all'andamento dei mercati.

**Fineco.** I primi sei mesi si sono chiusi con ricavi e utili in crescita nonostante le difficoltà di mercato. L'utile netto della ban-