

Quanto e come si fa ricorso all'architettura aperta

# Prevale l'allocazione su fondi multimarca

■ Nonostante la contrazione dei patrimoni gestiti tramite gpf e gpm aumenta l'utilizzo di strategie multimanager tra i clienti «private». Nel risparmio gestito circa la metà dei portafogli è investita tramite l'utilizzo di prodotti multimanager (gestioni o fondi di fondi). Si tratta di un ulteriore incremento rispetto agli anni precedenti: nel 2007 il 44% dei portafogli sposava la logica multibrand (41% nel 2006). La cosiddetta architettura aperta si sta diffondendo anche nel risparmio amministrato dove si è passati da una penetrazione del 23% nel 2007 al 27% del 2008. I dati emergono dalla ricerca condotta per il secondo anno dalla Aipb. Il fine non era solo quello di valutare l'aspetto dimensionale ma anche individuare le tendenze per effettuare delle considerazioni sul fenomeno.

Da un focus particolare che riguarda i motivi per cui si selezionano le controparti, emerge come vi siano delle sfumate differenze tra il modus operandi nel mondo del risparmio gestito e quello adottato dal risparmio amministrato. I gestori selezionano nel 55% dei casi sono controparti con pochi prodotti di nicchia e di eccellenza. E del resto nel mondo delle gpf e gpm il multimanager è un fenomeno già consolidato e si opera tramite delle strutture interne di selezione. Il 18% sceglie invece in base alla notorietà del brand; vengono successivamente, con un 9% a testa, controparti di nuova introduzione sul mercato

va introduzione sul mercato domestico, soggetti con gamma d'offerta ampia e generalista e case d'investimento che hanno ricevuto riconoscimenti. Quando invece i fondi vengono inseriti in un deposito titoli, ossia nel risparmio amministrato, la percentuale di coloro che optano per la casa d'investimento specializzata e di nicchia scende al 45%, mentre la conoscenza del brand sale al 20 per cento. «Vi è una maggiore polarizzazione nell'amministrato - spiega Gianfranco Venuti, coordinatore del gruppo

di lavoro multimanager nella Commissione tecnica mercato finanziario di Aipb - dove la notorietà del brand conta maggiormente rispetto a quanto avviene nel gestito, più slegato da queste logiche. Dall'analisi emerge che, nonostante i miglioramenti registrati dall'architettura aperta, non siamo ancora in un'industria completamente matura». Obiettivo dell'indagine era anche analizzare le tendenze future del multimanager, per capire in particolare se l'utilizzo di prodotti terzi sia attivo o statico. La risposta che si può trarre dall'esito dell'analisi è che nell'ambito del gestito emerge una maggiore capacità di slegarsi dalle scel-

te già fatte, utilizzando nuove soluzioni, mentre il settore amministrato appare più statico. Il 50% dei gestori si dichiara infatti disposto a modificare le principali prime cinque controparti utilizzate, mentre nel settore del risparmio amministrato la percentuale scende al 45 per cento. Nel caso di cambio il 67% dei gestori dichiara di ipotizzare l'utilizzo di controparti già presenti a catalogo, mentre nel caso dell'amministrato c'è equilibrio tra chi potrebbe anche valutare di scegliere case d'investimento con cui concludere nuovi accordi e chi dichiara di optare per uno switch su prodotti già in gamma.

**Effetti della Mifid.** A chi sostiene che il multimanager abbia subito un duro colpo con le nuove regole Mifid, risponde l'a.d. di Banca Ponti, Andrea Ragaini. «La Mifid ha regolamentato il principio dell'inducement, e ha sancito di fatto l'impossibilità di ricevere ristorni commissionali dalle società prodotte, con riferimento alle Oicr inseriti nelle linee di gestioni patrimoniali - spiega Ragaini -. Di fatto ha reso meno conveniente per le strutture di private banking la gestione in fondi. Ma d'altro canto l'architettura aperta resta un must per gli operatori del settore: si pensi all'utilizzo di un fondo multimanager inserito in portafoglio in quanto generatore di alpha e quindi di eccellenza di gestione». C'è poi da dire che per ovviare alle problematiche recenti le società di gestione dei fondi hanno introdotto classi Mifid, con commissioni più basse, che possono essere



inserirle comunque in gestione.

Insomma, secondo Ragaini, il perimetro si è certamente ridotto, ma rimane comunque particolarmente interessante e di grande importanza. «Va poi notato che, nell'ambito del risparmio amministrato, l'architettura aperta consente di ridurre in misura rilevante il conflitto di interessi, fondandosi sulla ricerca e sulla selezione di nicchie di eccellenza nei singoli mercati o nelle singole aree di specializzazione», conclude Ragaini.