

BOUTIQUE E DISTRIBUZIONE

# Le eccellenze nella gestione non bastano

La competenza di generare qualità nella gestione deve coniugarsi con la capacità di distribuire capillarmente i fondi nei singoli mercati nazionali. Vi raccontiamo la situazione in Italia

DI **BIAGIO CAMPO**

**I**l mondo del risparmio gestito italiano è diventato strategico anche per gli operatori di nicchia che stanno cercando di conquistare nuovi clienti nel nostro Paese. Un'operazione facile solo in apparenza. L'analisi di Mandarine Gestion, boutique francese specializzata in azioni europee, ben illustra la visione del mercato italiano di numerose società di gestione straniere. "L'Italia è un mercato chiave per la distribuzione di fondi e riveste una parte importante nella strategia di sviluppo a medio termine" spiega **Katja Boeder**, director of international strategy. "La crescita delle masse e l'apertura dei risparmiatori ai prodotti esteri, così come l'incremento di risparmio allocato tramite polizze unit linked,

rappresentano le fonti di maggior interesse del mercato italiano. Al contrario rileviamo elevati costi di distribuzione. Infatti i rebates in Francia non vanno oltre il 50% delle commissioni di gestione". Una scelta alternativa adottata in Italia (ma non solo) è stata quella della quotazione dei fondi in Borsa, come accade già per gli ETF. A Piazza Affari sono quotati 133 fondi con asset in gestione superiori a 100 milioni di euro. Ma oltre a questo canale come riescono le boutique di gestione a distribuire i loro fondi ai risparmiatori italiani?

#### **Collocamento diretto**

Il collocamento diretto attraverso un accordo di distribuzione con un intermediario (banca

o rete di consulenti finanziari) rappresenta la soluzione più complessa e costosa, a causa degli adempimenti amministrativi e dei costi di sponsorizzazione eventi richiesti dai collocatori che incidono maggiormente sui limitati ricavi delle boutique piuttosto che sui bilanci dei grandi fund manager. Inoltre risulta time consuming, per una boutique, superare gli ostacoli predisposti dai distributori per rientrare nel collocamento diretto. Questi infatti negli ultimi anni hanno limitato il lancio di nuove case di gestione, in quanto soddisfatti della gamma offerta (raggiunti circa i 4.000 prodotti tra fondi e Sicav) e preoccupati della difficoltà organizzativa di gestire un crescente numero di prodotti in collocamento. Nel mercato ita-





Le boutique di gestione puntano sulla qualità e la specializzazione ma per la distribuzione dei prodotti fare da soli non è la scelta migliore

## Un modello che piace soprattutto ai gestori francesi

Le boutique di gestione sono un modello tipico del mercato francese. Secondo l'ultimo report annuale dell'European fund management association (Efama), nel Vecchio Continente vi sono circa 3.300 società di gestione. I Paesi che contano il maggior numero di fund manager sono Francia (613), Irlanda (431), Lussemburgo (366), Germania (313) e Italia (280).

L'elevato numero di società rilevato per l'Irlanda e il Lussemburgo mette in evidenza il ruolo rivestito dai due Paesi per la distribuzione cross-border dei fondi Ucits all'interno dell'Unione europea, sebbene non si possano certo definire Dublino e Lussemburgo centri finanziari al pari di Londra, Parigi e Francoforte.

Le masse in gestione (Asset under management) medie per ogni casa di gestione, pari a 9 miliardi di euro per il Regno Unito, scendono a 5,4 per Francia e Germania, e addirittura a 3,2 miliardi per l'Italia, dato inferiore ai 5 miliardi di euro che rappresenta la media europea.

liano uno dei rari esempi di vera architettura aperta è rappresentato dalla piattaforma fundstore.it, che conferma il proprio interesse per le boutique nelle quali è allocato il 30% degli asset detenuti in fondi. Come spiega **Gianni Borgioli**, responsabile dell'area collocamento Oicr "l'investitore privato rimane al centro del nostro interesse e cerchiamo di offrirgli un catalogo sempre più completo di grandi brand, ma soprattutto di piccole management company caratterizzate da strategie di gestione ad altissimo valore aggiunto. Collochiamo circa 130 società e 6.000 tra fondi e Sicav".

### Subcollocamento

Il subcollocamento implica una drastica ridu-

zione delle incombenze amministrative a carico dei distributori finali, consentendo loro di accedere all'intera gamma fondi di cui la società offerente il servizio di subcollocamento risulta collocatrice. Per le boutique il vantaggio principale è quello di rendere i propri prodotti acquistabili da diversi subcollocatori con la sigla di un solo accordo di distribuzione con il collocatore. Per l'erogazione di tale servizio il collocatore trattiene una parte delle retrocessioni che vengono riconosciute dalla casa di gestione al subcollocatore, un elemento che per le boutique tende a far salire il costo della distribuzione. Il subcollocamento consente di offrire un numero di fondi maggiore rispetto al collocamento diretto. Allfunds Bank, leader

## I modelli distributivi delle boutique



### COLLOCAMENTO DIRETTO

È un accordo stipulato direttamente con un intermediario (banca o rete di consulenti finanziari)



### SUB COLLOCAMENTO

I fondi della boutique sono veicolati da piattaforme e beneficiano dei loro accordi di distribuzione



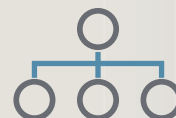
### POLIZZE UNIT LINKED

I fondi della boutique sono messi a disposizione dei clienti della compagnia che gestisce la polizza



### INVESTMENT MANAGEMENT

La boutique si limita a noleggiare i comparti di una Sicav esistente di cui sfrutta gli accordi già in essere



### MODELLO HOLDING

La boutique fa parte di una Sgr di grandi dimensioni e beneficia dei suoi canali di distribuzione

in Europa con una forte presenza anche in Italia, "offre quasi 50.000 fondi di 525 società di gestione a 530 clienti istituzionali. Per l'attività di subcollocamento in Italia, collaboriamo con più di 70 subcollocatori" spiega **Licia Megliani**, country head Italy. "Il modello di servizio promuove l'architettura aperta, che permette agli investitori la stessa facilità di accesso sia ai grandi nomi dell'asset management sia alle boutique. Allfunds inoltre supporta queste ultime nell'ingresso sul mercato italiano con attività di orientamento e informazione ed opera anche come paying agent" conclude **Michele Colavito**, sales manager.

Al contrario la piattaforma Fund Channel, società partecipata da Amundi e Bnp Paribas Investment Partners, lascia ai subcollocatori la possibilità di decidere quali local paying agent utilizzare nel pieno rispetto di un'infrastruttura già esistente e accedendo comunque a tutta la gamma disponibile sulla piattaforma (circa 45.000 fondi comuni e 400 case prodotto).

### Polizze unit linked

Analogamente a quanto previsto per il subcollocamento, per le boutique il vantaggio principale legato alla distribuzione dei propri fondi all'interno delle polizze unit linked risiede nella possibilità di raggiungere numerosi distributori finali (reti di consulenti e banche) sotto-

scrivendo un unico accordo di collocamento con una compagnia assicurativa, in aggiunta al poter accedere alla percentuale di ricchezza destinata al comparto assicurativo.

Lo svantaggio maggiore risiede nella difficoltà di far includere l'intera gamma dei propri prodotti all'interno della unit linked, in quanto la compagnia assicurativa tende a ridurre le sovrapposizioni nei fondi offerti facendo una selezione a monte dei migliori prodotti disponibili sul mercato.

### Advisor/investment manager

Per le boutique che desiderano lanciare solo 1 o 2 fondi, noleggiare un comparto di Sicav rappresenta la soluzione ottimale in termini di costi (identificabili in media in circa 25 punti base per anno con un minimo di circa 70/80 mila euro, comprensivo dei costi di fund admin e depositaria per un fondo di diritto lussemburghese) e di adempimenti amministrativi e legali. "Essere sollevati da tutti gli aspetti normativi ed operativi, per focalizzarsi unicamente sulla gestione, ci ha consentito di mantenere una struttura snella e di conseguire alpha per i nostri clienti anno su anno", spiega **Paolo Compagno**, partner della boutique Londinese Option Solutions Llp, gestore del The 1.2 Fund Lux, inserito all'interno della gamma della sicav Julius Baer Multipartner, la cui politica di

investimento si basa sulla vendita e l'acquisto di opzioni aventi come sottostante il future sull'indice americano S&P 500.

### Holding di gestori

Tra le possibilità previste per la distribuzione fondi c'è un modello basato su una holding, guidata da una capogruppo, a cui fanno riferimento una miriade di piccole società specializzate. Alcune grandi società di gestione, cresciute negli anni grazie ad acquisizioni mirate di piccole realtà specializzate nelle diverse asset class o stili di gestione, preferiscono preservare l'autonomia gestionale delle controllate. È il caso di Natixis Global Asset Management, uno degli esempi più conosciuti di società di gestione nata dall'unione di diversi fund manager, tra cui anche boutique (tra queste citiamo AlphaSimplex, H20 Asset Management, Seeyond e Mirova) che sfruttano il vantaggio di potersi concentrare sulla gestione, potendo contare sull'assolvimento degli aspetti amministrativi, legali e distributivi da parte della casa madre (Natixis Global AM).

Questo rappresenta però un modello poco diffuso a causa delle complessità organizzative e della difficoltà che alcuni gruppi hanno nel mantenere una visione comune, nel corso del tempo, tra le boutique che compongono la società di gestione.