

Fusioni e acquisizioni

Aggregazioni, nuova ondata

Goldman Sachs Asset su NN Investment Partners, Amundi su Lyxor, in Italia Finint su Banca Consulia, ma "sposarsi" conviene se l'operazione è strategica

LUIGI DELL'OLIO

Nel calcio si dice spesso che la miglior difesa è l'attacco. Il principio vale anche nella gestione del risparmio, dove è in corso una nuova ondata di aggregazioni a livello globale (con riflessi anche in Italia), dettata in primo luogo dalla necessità di contrastare il calo della marginalità. Si punta sulle economie di scala per ridurre i costi, anche se questa motivazione - avvertono alcuni analisti - rischia di portare a matrimoni mal combinati, destinati quindi a fallire.

L'ultimo annuncio di peso risale a qualche settimana fa, quando Goldman Sachs Asset management ha fatto sapere che acquisirà NN Investment Partners per 1,6 miliardi di euro. L'operazione, attesa alla conclusione entro i primi mesi del prossimo anno, rafforzerà la posizione del gruppo statunitense in Europa e nella gestione dei patrimoni assicurativi. Il gruppo olandese faceva gola anche ad altri big, da Dws a Ubs Asset Management, da Janus Henderson a Prudential Financial, che potrebbero andare a caccia di nuove prede. Come fatto a inizio estate da Amundi, che ha messo sul piatto 825 milioni di euro per acquistare dal gruppo Société Générale la società Lyxor, che gestisce Etf. Dall'aggregazione nascerà

il secondo operatore dei fondi passivi in Europa dopo iShares (gruppo Blackrock). Operatori più grandi possono fondere prodotti simili e per questa strada assicurare costi di negoziazione più ridotti e maggiore liquidità alla clientela. Due strade obbligate per mantenere su livelli elevati la competitività a fronte di una concorrenza crescente che arriva sia da operatori del settore finanziario, sempre più orientati a privilegiare la gestione del risparmio rispetto al credito per il minore impatto a livello di assorbimento di capitale, sia dal fronte fintech, con i nuovi player del settore che fanno leva sull'innovazione tecnologica per dar vita a strutture snelle in termini di costi. Il risultato, secondo stime di Morgan Stanley, sarà un calo delle entrate da commissioni di quasi un terzo entro un quinquennio.

I movimenti in corso nell'industria dell'asset management hanno ricadute anche sul mercato italiano, dove i big internazionali sono presenti in massa e gli operatori locali di ridotte dimensioni faticano a resta in piedi. È di pochi giorni l'annuncio che Finint acquisirà Banca Consulia, dando vita a una realtà con 470 dipendenti, 6,5 miliardi di euro di masse in gestione.

Secondo un report della società di ricerca Refinitiv Lipper, sempre meno sul mercato vi sarà spazio per operatori di piccole o medie dimensioni, anche alla luce della necessità di investimenti crescenti sul fronte tecnologico. Chi non vorrà perdere la propria autonomia non avrà altra strada che acquisire concorrenti o fintech per portare in casa masse (nel primo caso) o per modernizzare la propria infrastruttura digitale o aggiornare la propria offerta di servizi (nel secondo).

L'esito delle operazioni di concentrazione non è scontato. Non sempre l'acquirente riesce a trattenerne nel medio periodo i clienti della società acquisita e anche l'integrazione tra strutture può creare dei problemi. All'inizio di quest'anno Schroders ha preso in considerazione la possibile acquisizione di M&G, ma poi ha deciso di non affondare il colpo, lamentando i costi elevati dell'operazione. Secondo ricostruzioni del Financial Times, tuttavia, l'ostacolo principale sarebbe stato relativo alla possibilità di uno scontro tra culture aziendali molto diverse tra loro. Nel simposio "Future of Asset Management", organizzato dal quotidiano londinese, è emerso come le aggregazioni difensive siano le più complesse da realizzare, soprattutto perché la cura dimagrante imposta agli organici spesso porta con sé la perdita di flussi consistenti di asset in gestione. Tra i casi citati, la difficoltà nel creare valore azionario emersa con le operazioni Invesco-Oppenheimer e Standard Life-Aberdeen Asset Management.

Così la prossima ondata di m&a potrebbe essere guidata soprattutto da considerazioni strategiche. Due i filoni ai quali si guarda con maggiore interesse in ottica di acquisizione di nuove competenze: Esg, con la volontà di acquisire operatori che hanno un buon posizionamento sui prodotti attenti alle tematiche ambientali, sociali e alle buone regole di governo; il segmento dei capitali privati, vale a dire gli investimenti non quotati. Schroders, così come Edmond de Rothschild e Abrdn hanno mostrato interesse verso quest'ultimo ambito e potrebbero essere tra le protagoniste delle prossime operazioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA



Dir. Resp.: Maurizio Molinari

Tiratura, diffusione e lettori non disponibili (0008606)

