

Alle small cap serve più ricerca indipendente

Mifid2 ha portato più oneri che hanno ristretto l'attività. Aiaf lanciato nuove Linee guida che includono requisiti Esg

Pagina a cura di
Lucilla Incorvati

■ Le revisione della Mifid2 voluta da Esma riguarderà anche la ricerca finanziaria? Sono in molti a sperarlo visto che, con l'introduzione della Direttiva Europea, in Italia ma anche in Europa, i maggiori oneri a carico di chi fa ricerca indipendente hanno portato all'abbandono di molti titoli quotati. A farne le spese sono stati soprattutto quelli delle società più piccole (small e medium cap) che più necessitano di trasparenza sul loro operato per entrare nei radar dei grandi investitori e spesso conseguentemente di aumentare la loro liquidità. In secondo luogo ne hanno risentito le piazze locali. Basti a ricordare la decisione di qualche anno fa di Deutsche Bank di concentrare la sua ricerca finanziaria solo sui titoli quotati a Francoforte.

Come è noto, la prestazione di servizi di ricerca da parte di soggetti terzi (banche di investimento o boutique specializzate), a imprese di investimento ha costituito per anni un servizio spesso abbinato ad altre prestazioni, fornito gratuitamente anche come leva di marketing. Il regime previgente qualificava e sottoponeva alla disciplina delle "soft commission" la fornitura di ricerca finanziaria, non separatamente remunerata (bundled) rispetto ad altre attività di investimento. Mifid2 ha rivoluzionato le regole, stabilendo che

la ricerca può essere ricevuta dall'intermediario se trattata come pagamento di un servizio (appunto quello di ricerca finanziaria). Gli intermediari che prestano servizi esecutivi (come ad esempio i broker oppure le boutique) devono identificare separatamente da altre attività la ricerca e se prestata va quantificata in modo autonomo e separatamente fatturata al fruitore finale (c.d. unbundling).

In settimana sono state presentate le nuove Linee Guida Aiaf (Associazione italiana degli analisti finanziari), redatte grazie ai contributi dei suoi soci analisti allo scopo di definire gli standard qualitativi della ricerca e dei professionisti che la predispongono. «Aiaf desidera diffondere le Linee Guida in Europa, auspicando che esse, grazie anche al supporto delle Istituzioni che parteciperanno ai panel

di discussione - dettaglia il presidente Alberto Borgia - possano contribuire a una revisione della normativa in essere e, dunque, all'aumento, oltre al resto, della "copertura" delle imprese Pmi quotate oggi assai modesta. Infatti, la ricerca, redatta secondo i rigorosi standard indicati dalle Linee Guida Aiaf e dai professionisti qualificati, contribuisce sensibilmente all'esito degli investimenti, ai quali essa conferisce un importantissimo valore aggiunto, sebbene il suo valore economico non venga attualmente riconosciuto».

Questo tema è quanto mai di attualità proprio con il ritorno d'interesse verso i Pir, i piani individuali di risparmio, che hanno nei loro radar molte aziende quotate di piccole e medie dimensione.

«Gli analisti da sempre sono chiamati a valutare le imprese quotate a beneficio di investimenti responsabili e nell'interesse della comunità degli investitori - aggiunge Borgia -. Ecco perché Aiaf non solo presenta la best practice da seguire - anche in materia di Esg -, ma indica anche quali debbano essere i requisiti professionali dell'analista finanziario. Infatti, in finanza (e in particolare nella finanza sostenibile) occorre che chi valuta sia in possesso di rigorosi requisiti di esperienza e di certificazioni che li attestino».

Le Linee Guida Aiaf danno rilievo anche alla necessità di selezionare e analizzare tecnicamente i numerosissimi dati oggi a disposizione degli analisti, grazie ai database. Rientra in tale attività anche l'utilizzo delle nuove tecnologie di robo advisor e di blockchain. In tema Esg, le Linee Guida evidenziano che la governance deve essere propedeutica all'analisi dell'environment e del social.

Il confronto

Capitale in milioni

Aim	Star	Ftse Mib
Cap. Min. 1,98	Cap. Min. 9,37	Cap. Min. 393,52
Cap. Max 634,95	Cap. Max 5.976,66	Cap. Max 7.119,56
N. AZIENDE 127	N. AZIENDE 79	N. AZIENDE 60