

I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE PROMOTORI FINANZIARI



Promotori Finanziari

Il giornale dei professionisti della consulenza



A cura dell'

La posta del Presidente

Elio Conti Nibali, presidente Anasf, risponde ogni mese su PF alle e-mail inviate dai lettori (promotori finanziari, operatori del settore finanziario e risparmiatori) al suo indirizzo di posta elettronica elio.continibali@anasf.it

Gentile Presidente, sempre più frequente i giornali mi rendo conto che c'è una attenzione negativa della stampa ai compensi che il promotore finanziario percepisce nel prestare la sua attività. Sembra quasi un reato che al promotore finanziario venga riconosciuto un compenso per l'attività prestata. Trovo che tutto ciò sia incredibile: per quale altra professione si mette in dubbio che, a fronte di un lavoro svolto, esiste un corrispettivo? Lo trovo anche e soprattutto umiliante per quanti di noi lavorano da anni con serietà e dedizione nei confronti dei propri clienti. E invece tanta stampa usa una così eccessiva attenzione quasi a voler mettere il cliente in guardia.

e-mail del 16 maggio 2007



Elio Conti Nibali

Gentile socio, quanto da te sostenuto è legittimamente condiviso dai tuoi colleghi e Anasf, in tutte le sedi, si fa portatrice anche di questa istanza. La domanda da farsi è: come mai vengono spesso evidenziati aspetti patologici di una professione che, invece, la storia ci racconta come evoluta e sviluppata verso una sempre più alta professionalità. Non è di oggi il trend che mostra la crescita dei promotori finanziari, sia come masse in gestione e come capacità di fidelizzazione del cliente al risparmio gestito, sia come numero di famiglie clienti (+40% in soli cinque anni). Anche analisi di mercato raccontano di una professione che è riu-

(continua a pag. 46)

Perché i fondi sono in crisi

Diversi gli spunti emersi nel corso del Convegno Anasf al Salone della Finanza di giovedì 24 maggio. La lettura di chi studia il comportamento dei risparmiatori e di chi opera nell'industria. Possibile una ripresa del prodotto

Inserito a cura di Germana Martano

In una sala del Palazzo delle Stelline, giovedì 24 a Milano Anasf ha riunito attorno a un tavolo attori del mondo del risparmio gestito: a discutere dei deludenti dati di raccolta registrati nel 2006 e nei primi mesi del 2007 del mondo dei fondi si sono riuniti, moderati da **Gabriele Capolino**, direttore di Milano Finanza, **Nicola Ronchetti**, department manager GfK Eurisko, **Gaetano Megale**, presidente Progetica, **Massimo Greco**, amministratore delegato JPMorgan asset management, **Alberto Foà**, amministratore delegato Anima, **Andrea Viganò**, amministratore delegato Blackrock Merrill Lynch. A chiudere il lavoro **Angelo Cerea**, vicepresidente vicario di Anasf.

Gli investimenti finanziari in Italia: il quadro dal punto di vista degli italiani. Ronchetti ha aperto il convegno, illustrando come sia cambiato la fotografia delle famiglie italiane negli ultimi 20 anni, soffermandosi a spiegare come però gli italiani non abbiano ridotto la quota di reddito destinata al risparmio, bensì piuttosto i loro investimenti finanziari. A giustificare la crisi degli investimenti, secondo GfK Eurisko, non è tanto il sentiment del consumatore in Italia, che anzi, nel primo trimestre dell'anno in corso, segnala un recu-

pero della fiducia del consumatore. E nemmeno l'insoddisfazione per i rendimenti, giacché dalle analisi effettuate presso un campione significativo emerge che la soddisfazione dei clienti è in crescita, mentre sono piuttosto i promotori finanziari dei clienti (900 nel campione) a dichiarare che l'aspetto di cui sono meno soddisfatti è proprio il rendimento assoluto. Neanche basta da sola, per Ronchetti, la paventata riforma della tassazione delle rendite finanziarie a spiegare la disaffezione degli italiani dai fondi. Per GfK Eurisko, il più della crisi sta nell'offerta. Dalle indagini condotte dalla nota società, emerge infatti che i risparmiatori richiedono maggiore consulenza e necessitano di maggiore cultura finanziaria. L'interesse verso i temi finanziari è cresciuto, come anche l'attesa di ricevere informa-

zioni sulle novità dei prodotti finanziari, e spesso, la denuncia di una scarsità di conoscenza, proviene da chi non è aiutato, nella scelta dei suoi investimenti, da nessuno. A gettare in crisi i fondi è anche, secondo Ronchetti, l'immagine dei gestori italiani al confronto con gli internazionali: crescono visibilità e fascino dei gestori stranieri e questa percezione di eccellenza trova conferma nei dati di raccolta degli stessi. Che il problema sia anche di comunicazione e marketing da parte degli italiani lo dimostrano i numeri: a fronte di un ricordo pubblicitario spontaneo degli intervistati in relazione alla pressione pubblicitaria delle banche, scarsissimo è invece quello relativo alle società di investimento. E i dati di confronto tra l'investimento pubblicitario parlano chiaro al riguardo. Per Ronchetti, alcuni punti fermi ci sono: i deflussi dai fondi di investimento non dipendono da una carenza di risparmio degli italiani, ma da una loro diversa allocazione. Gli italiani sono poco attratti e poco educati ai temi finanziari, e pur es-

sendo oggi più evoluti, più ottimisti e forse anche più ricchi, preferiscono tenere il denaro in liquidità o, al limite, spenderlo. Dal lato dell'offerta emergono altresì responsabilità: una sicuramente è legata al canale distributivo, poiché negli ultimi anni è chiaro che le reti di promotori finanziari hanno raccolto in fondi molto più degli altri canali. La crisi dunque per Ronchetti non sembra imputabile allo strumento in sé, semmai alla minor capacità dei gestori di innovare e creare prodotti più performanti e alla minore abilità delle loro aziende nel comunicare all'esterno novità e performance. La quasi totale assenza di comunicazione e attività di marketing dirette ai clienti finali sul tema degli investimenti finanziari non facilita senz'altro la situazione già critica e, in questo silenzio assordante, secondo GfK Eurisko, la percezione del rischio connessa agli investimenti finanziari si traduce per il risparmiatore in comportamenti statici e conservativi che, in assenza di una guida qualificata, tende a mantenere in liquidità i propri risparmi.

I fondi dopo il 2007. Megale rileva che la crisi dei fondi in Italia è una tendenza in atto da diversi anni, un fenomeno che di recente sta mostrando forza, potenza e che sembra ormai essere strutturale. Che la crisi però sia solo un caso italiano lo dimostrano i dati del mercato europeo dei fondi: i confronti internazionali indicano piuttosto che il fondo non è uno strumento obsoleto, che la crisi dipende essenzial-

(continua a pag. 46)



I VOSTRI SOLDI IN GESTIONE PROMOTORI FINANZIARI

Fondi in crisi

(segue da pag. 45)

mente dall'uso o non uso che di questo strumento si fa e pertanto che i motivi della crisi vanno cercati nella interazione degli attori del mercato: sottoscrittori e collocatori. Lato domanda, per Megale, attribuire ai sottoscrittori la causa determinante della crisi potrebbe essere un errore di semplificazione. In generale, l'atteggiamento dei risparmiatori non è una condizione necessaria o sufficiente della crisi dei fondi, poiché la storia mostra che non si può affermare che antecedentemente a questa crisi l'atteggiamento del risparmiatore nei confronti dell'offerta fosse significativamente diverso. Né tantomeno i dati mostrano una crisi dell'insieme dei fondi: anzi, di mese in mese viene indicato l'incremento della raccolta di alcuni tipi di fondi, dai flessibili agli hedge. E i dati, non ultimo, parlano anche di una raccolta positiva dei fondi tramite il canale promotore finanziario. E' per questi motivi che, secondo Progetica, si può solo ipotizzare che l'atteggiamento dei risparmiatori, di avversione al rischio, di mancanza di fiducia, di percezione di inefficienza dei fondi o di loro inadeguatezza per risolvere i propri problemi, può essere solo una condizione facilitante della crisi. Le cause determinanti, però, vanno cercate altrove. Per Megale la storia mostra che il mercato può essere guidato sensibilmente dall'offerta e la sua ipotesi è che la crisi dei fondi di questi mesi sia un epifenomeno, un evento secondario. Il fenomeno principale è piuttosto identificabile in una nuova strategia commerciale del sistema dell'offerta e la sua forza deriva da un sistema dell'offerta sempre più con-

centrato che tende a gestire il business secondo logiche di tipo finanziario. La crisi dei fondi, secondo questa teoria, non sarebbe quindi un elemento di difficoltà del sistema dell'offerta, quanto piuttosto un segnale di successo di una nuova strategia commerciale. Nella fattispecie, l'innovazione di prodotto e la sostituzione dei vecchi fondi. Questa strategia, per Megale, mostra sicuramente per l'offerta una serie di vantaggi: la semplicità di comunicazione e dunque l'efficienza della vendita; la standardizzazione e dunque la semplificazione della scelta del risparmiatore su alcune tipologie di prodotto; l'incremento della remunerazione giustificata sia dalla sofisticazione del prodotto sia una riduzione dei costi di manutenzione del prodotto. Megale invita quindi, dovendo indicare una strada dopo il 2007 per i fondi tradizionali, a ritrovarne l'utilità, adoperando una strategia commerciale che vada nella direzione dello sviluppo del mercato dei servizi (anziché dei prodotti). Le condizioni per il recupero dell'utilità dei fondi tradizionali secondo Megale sono il ritorno a una interpretazione classica dell'investimento, come consumo differito nel tempo; la produzione decentrata del servizio, dove il ruolo dell'operatore diviene centrale e caratterizzato da autonomia professionale da utilizzo di modelli e tecnologia di investment e financial planning orientati alla soddisfazione delle diverse interpretazioni di servizio dei risparmiatori; la remunerazione del servizio, che sarebbe ampiamente giustificata dai contenuti qualitativi del servizio. In tempi ragionevolmente brevi Megale ipotizza che le strategie commerciali degli operatori registraranno una divaricazione marcata e che si assisterà a una evoluzione della proposizione commerciale verso più elevati contenuti di servizio, ognuno scegliendo il proprio posizionamento. E, di conseguenza, un significativo recupero del ruolo strategico dei fondi.

L'utilizzo dei fondi nel panorama internazionale. Greco avanza tre ipotesi che spiegano la crisi dei fondi comuni in Italia: il pricing dei prodotti, la qualità, la concorrenza sleale da parte dei prodotti strutturati. I dati di patrimonio e di raccolta netta annuale del mercato dei fondi statunitensi mostrano che il fondo, di per sé, non è uno strumento in crisi, anzi. La raccolta negli Usa è in crescita e una sua analisi relativamente alle performance dei fondi mostra che il mercato statunitense si sta polarizzando verso gli estremi, con i migliori fondi gestiti che raccolgono il più delle masse, a danno dei peggiori quanto a performance, che registrano deflussi



Alberto Foà



G. Capolino - A. Cerea - M. Greco



Gaetano Megale



Nicola Ronchetti

di denaro. Non altrettanto si registra, invece, elaborando dati di raccolta a confronto con le performance di un campione di fondi lussemburghesi gestiti da società italiane e collocati principalmente su base captive. Greco ritiene in proposito che il pricing non rappresenti di per sé una ragione sufficiente a giustificare le differenze tra i due mercati: se negli Usa i fondi peggiori registrano deflussi e i migliori raccolgono, in Italia i fondi meno performanti perdono stock in gestione, senza però che vi sia un incremento di raccolta sui prodotti migliori per rendimenti. E' nella struttura dell'offerta sul mercato italiano che Greco ravvisa gli elementi che meglio spiegano questa differenza, e in particolare nella concorrenza sleale dei prodotti strutturati che determinano la crisi tutta italiana dello strumento fondo. Il prodotto strutturato, dicono i dati, è infatti rappresentato in Italia in maniera sproporzionata rispetto all'evidenza statunitense. Per Greco questo è possibile in virtù del diverso grado regolamentare dei due mercati.

Mercato guidato dall'offerta e responsabilità dei distributori. Per Foà i dati mostrano che in Italia, negli ultimi anni è scemato l'interesse dei rispar-

matori per i fondi: dal 46% delle famiglie che nel 2001 deteneva fondi, oggi tale percentuale si attesta al 31%. Nonostante il fondo resti lo strumento più trasparente ed efficiente, esiste un problema di performance percepita da parte dei risparmiatori e il market timing errato penalizza i rendimenti in capo al cliente. Foà riconosce in pieno una responsabilità dell'offerta, analizzando a titolo di esempio il caso BancoPosta, che ha immesso sul mercato prodotti come le obbligazioni strutturate, care, poco liquide, non trasparenti, in una parola nocive, facendo loro prendere il sopravvento rispetto agli strumenti di risparmio gestito.

Diversificazione e sicurezza: l'utilità dei fondi. Per Viganò i trend degli anni recenti evidenziano in Italia una difficoltà nel mondo dei fondi, ma relativamente ai prodotti italiani e non a quelli esteri. Il motivo dei deflussi va cercato indietro nel tempo: esso è il frutto di una architettura chiusa che, solo di recente, ha smesso di contraddistinguere l'intera industria italiana. A causa del collocamento captive di fondi, è la tesi di BlackRock, non necessariamente i prodotti che sono stati venduti ai risparmiatori italiani erano anche i migliori e,

esposti per anni a fondi non di qualità, molti clienti hanno scelto la fuga dai fondi in generale. L'arrivo degli esteri, collocati tramite reti terze e solo se eccellenti, ha scardinato questo sistema, ma il movimento verso l'architettura aperta è ancora lento.

Al servizio del mercato, l'osservatorio dei promotori finanziari. Cerea ha chiuso il convegno sottolineando i numeri che i promotori finanziari stanno ottenendo ininterrottamente da anni e che misurano la fiducia e il riconoscimento conquistati sul mercato: a fine 2006 erano 225 i miliardi di euro affidati al sistema reti e di questi 174 nel risparmio gestito; in sei anni, dal 2000, è cresciuto del 40% il numero di clienti che si sono affidati ai promotori finanziari, i quali, secondo anche le più recenti indagini di Eurisko, sono apprezzati soprattutto per la capacità di mostrarsi come interlocutori aggiornati e chiari, oltre che affidabili e in grado di fornire informazioni su misura e utili per prendere decisioni. Lo strumento fondo, stando ai dati di raccolta del sistema reti contro il sistema fondi, non risulta dunque in crisi, confermandosi, al contrario, strumento efficace perché in grado di mettere l'investitore nella possibilità di diversificare; trasparente, con un prospetto informativo e un rendiconto annuale ben chiari; e, infine, accessibile a tutti i portafogli. Ad influire sull'andamento negativo della raccolta dei fondi italiani anche in questo primo scorcio d'anno, lo dice il campione di soci Anasf che mensilmente risponde a un sondaggio dell'Associazione, sono state piuttosto le banche che tendono ad incentivare la fuga dei risparmiatori, proponendo altri prodotti (63% del campione).

La posta del Presidente

(segue da pag. 45)

scita a mantenere viva la fiducia della propria clientela: al promotore finanziario si rivolge un pubblico di 4 milioni di famiglie, e i sondaggi dicono che la loro soddisfazione è alta, quanto a contenuti del rapporto, al livello di informazione che dai promotori finanziari ricevono, al servizio reso. A mio giudizio, non c'è da dilungarsi sul fatto che, come per ogni professione, anche questa sia remunerata. Certo, c'è da domandarsi perché riscuota tanto interesse!

Elio Conti Nibali



La platea al convegno