

Gestori, è ora di cambiare

Per riconquistare i risparmiatori, le **Sgr** mettono in campo nuove procedure per svincolarsi dagli **istituti** che le controllano. Non tutte, però, offrono le stesse garanzie. Ecco come **scegliere** le più trasparenti e difendersi da chi non scioglie ancora i suoi conflitti d'interessi | **Sergio Luciano**



Investimenti

Mario Draghi,
62 anni,
è governatore
della Banca d'Italia
da dicembre 2005.

UN'EMORRAGIA. UN FUGGI-FUGGI. DIECI anni fa la raccolta dei fondi d'investimento in Italia ammontava a 600 miliardi di euro. Oggi non supera la metà di quella cifra. Cosa è successo? Performance deludenti, costi alti di gestione e poca trasparenza sui prodotti hanno fatto disamorare gli investitori. Ma una parte di colpa va attribuita alle società di gestione che, alla faccia del conflitto d'interesse e in nome del profitto, creavano fondi d'investimento e poi li inserivano nei portafogli dei loro clienti, indipendentemente dai risultati dei loro prodotti. Poi le cose hanno incominciato a cambiare, si è iniziato a parlare di architettura aperta nella gestione, è arrivata la normativa Mifid (Market in Financial Instruments Directive) che ha portato importanti novità nel panorama dell'asset management e del private banking. Su quest'onda e per rispondere alla crisi dei mercati, finalmente molte cose stanno cambiando: dalla nascita di nuove realtà specializzate al servizio di consulenza pura. Da una parte, i risparmiatori hanno bisogno di affidarsi a società indipendenti, in grado di garantire senza possibilità di equivoci la loro trasparenza. Dall'altra, i grandi gestori di patrimoni si sono accorti che devono fare un salto di qualità e offrire ai clienti benefici reali e misurabili. Hanno capito che devono dimostrare le loro capacità, migliorando i risultati delle loro gestioni.

Già: ma come contano di riuscirci? E come potranno capire, i risparmiatori, se le nuove proposte sono realmente valide? Soltanto la prova dei fatti potrà dare risposte rassicuranti, ma l'analisi di quel che sta accadendo sul mercato in queste settimane offre qualche spiegazione interessante.

La Banca popolare di Milano e il Monte dei Paschi di Siena manovrano per fondere Prima Sgr e Anima, le loro società di gestione del risparmio; Unicredit Group cerca partner per la sua Pioneer; Intesa Sanpaolo pensa a quotare Banca Fideuram. E intanto qua e là rosseggiavano vari focolai di nuove iniziative

professionali, vere e proprio boutique del risparmio gestito, come Idea Sim di Massimo Fortuzzi o AcomeA di Alberto Foà, due gestori di lungo corso apprezzati dagli analisti. Comun denominatore, la promessa di un'assoluta indipendenza dei gestori da parte delle reti bancarie, che collocano ai risparmiatori i loro prodotti d'investimento. Insomma, l'impegno che, almeno a parole, tutti assumono è che agli investitori verranno offerti solo i prodotti d'investimento migliori e non quelli confezionati dalla casa madre e magari riempiti di obbligazioni poco affidabili, giusto per liberarsene, come troppe volte è accaduto in passato.

È quanto peraltro il governatore della Banca d'Italia Mario Draghi non si stancava di raccomandare fin dal suo insediamento. «La perdita di competitività dell'industria italiana del risparmio gestito nel mercato europeo», aveva detto quattro anni fa, «è in gran parte dovuta alla struttura stessa dell'industria, caratterizzata dal ruolo preponderante svolto dagli intermediari finanziari, in particolar modo dalle banche, nella distribuzione dei prodotti offerti dalle società controllate. Appaiono necessarie iniziative volte a ridurre l'eccessiva frammentazione dell'industria, accrescere l'efficienza della gestione e il grado di innovazione dei servizi offerti, migliorare il rapporto fiduciario con la clientela. A tal fine, è importante che le società di gestione acquisiscano una maggiore autonomia rispetto alle strategie delle banche, riducendo conflitti d'interesse e costi associati agli alti tassi di retrocessione».

«Draghi aveva ragione, era ed è necessario innovare, e noi siamo entrati sul mercato per farlo», spiega Claudio Sposito, fondatore e leader di Clessidra, società di private equity che ha dapprima creato una grande Sgr, Prima, in joint venture con il gruppo Monte dei Paschi di Siena, e ora ne sta gestendo la fusione con Anima, la Sgr di Bpm. «Le Sgr captive, che lavorano cioè essenzialmente per le banche da cui sono controllate»

Investimenti

«Le Sgr captive, che lavorano cioè essenzialmente per le banche da cui sono controllate, sono da sempre poco efficienti, perché soffocate dal conflitto d'interessi» Claudio Sposito

► e che ne distribuiscono i prodotti», spiega Sposito, «sono da sempre piccole e poco efficienti, perché soffocate dal conflitto d'interessi. E attorno alle Sgr captive ci sono tante realtà più o meno indipendenti i cui gestori non sono però abbastanza bravi o abbastanza pagati».

Secondo l'analisi di Sposito, la crisi del 2008 ha portato al pettine delle Sgr italiane tutti questi loro nodi, colpendo contemporaneamente anche i grandissimi gestori internazionali, che dopo aver collocato spesso sul mercato prodotti anche scadenti si sono rivelati interlocutori distanti e inaffidabili. «Chi si è comportato meglio sono state le reti dei promotori», aggiunge, «Mediolanum in primis, che distribuiscono anche prodotti di terzi e hanno un rapporto attentissimo con il cliente. Fondendo Anima e Prima, stiamo cercando di concretizzare una

da parte di Bpm. Foà ha comprato una piccola Sgr, l'ha ribattezzata AcomeA e si sta cimentando ancora sul suo terreno, con un modello di business diverso: «Affiancare alla gestione di fondi, condotta sempre in piena indipendenza, un'attività di consulenza pura», spiega. «Negli ultimi 20 anni, il numero e la varietà dei prodotti finanziari si sono talmente allargati che molti risparmiatori hanno capito di aver bisogno di consulenti indipendenti». Molti risparmiatori, anche ben muniti di capitali, hanno portafogli frammentati tra diversi intermediari, e secondo Foà già dare coerenza a questo bailamme rappresenta per loro un forte vantaggio: «Altrimenti ogni intermediario vede solo la sua fetta di gestioni e non sa quali siano le esigenze globali del cliente. Per generare poi conflitto d'interessi, non è necessario che la banca propini sempre e solo i prodotti

della propria Sgr: pagando commissioni ricche, una Sgr può ottenere anche da una rete indipendente la distribuzione di prodotti scadenti. Occorre sempre il filtro di una consulenza rigorosa». AcomeA ha iniziato a rivolgersi a clienti istituzionali o a privati molto patrimonializzati, ma conta di allargare l'offerta anche a patrimoni privati di dimensioni inferiori.

C'è qualche punto di contatto tra l'iniziativa di Foà e quella di Massimo Fortuzzi, già capo delle gestioni dei gruppi Bpm e Deutsche Bank, quindi amministratore delegato della banca private di Abn Amro-Antonveneta, e poi responsabile private banking per Merrill Lynch in Italia. Fortuzzi ha creato Idea Sim, società di consulenza finanziaria indipendente controllata dal gruppo DeAgostini e Investitori Associati per il 65%, dallo stesso Fortuzzi per il 30% e da Luigi Arturo Bianchi, il docente della Bocconi che la presiede, per il 5%: «Il nostro pubblico lo stiamo cercando, con ottimi auspici iniziali, tra le circa 8.500 famiglie italiane con asset finanziari superiori a 10 milioni di euro, pari a risparmi gestiti di 140 miliardi di euro. È un bacino oggi servito essenzialmente dalle grandi banche retail, dalle reti di promotori e dagli istituti private. Soggetti in strutturale conflitto d'interessi. I loro clienti stanno comprendendo quanto sia invece importante essere guidati da soggetti che non subiscano questi conflitti e siano competenti».

Su questo sfondo, si staglia la mole dei due colossi italiani: Pioneer di Unicredit Group e Banca Fideuram di Intesa Sanpaolo. Quest'ultima, con 4.300 promotori, non trae dalla rete dei 6mila sportelli di Intesa neanche un euro di raccolta e colloca prodotti altrui quanto i propri: è quindi abbastanza immune dal conflitto d'interessi, ma trarrà ulteriore vantaggio dalla prevista quotazione in borsa. Invece Pioneer cerca ufficialmente partner, per allargare la rete di vendita e arricchire il proprio know how: per quanto se ne sa, al momento (i vertici Unicredit sono ovviamente abbottonatissimi al riguardo) non si può escludere nemmeno l'opzione della vendita. ■



Da sinistra, **Claudio Sposito** fondatore della società di private equity Clessidra e **Massimo Fortuzzi** che ha dato vita a Idea sim

formula che consideriamo ottimale: creare un'azienda molto grande ma indipendente, controllata da due banche importanti l'una autonoma dall'altra e da un terzo partner in posizione di maggioranza relativa, Clessidra. Con servizi eccellenti, bravi gestori e uomini di marketing, e possibilmente quattro o cinque reti distribuzione, in relazioni commerciali non esclusive ma privilegiate. La doppia proprietà bancaria consente di non essere esposti al vento dei mercati, pur rimanendo sostanzialmente indipendenti». Questo non vuol dire che le banche possano disinteressarsi delle gestioni. «Per noi il valore strategico delle attività di asset management rimane, con la fusione», dice Nicola Romito, vicedirettore generale di Banca Monte dei Paschi di Siena. «Anzi, rappresenta il presupposto del rilancio delle nostre iniziative per il risparmio gestito, sul quale il gruppo ha investito prima degli altri, anche per rispondere ai criteri di indipendenza tra produzione e distribuzione indicati dalla Banca d'Italia». Già, ma è poi realmente possibile quest'assoluta indipendenza del gestore dagli interessi di chi gli colloca i prodotti sul mercato? È la scommessa dalla quale riparte Alberto Foà, l'imprenditore della finanza che 15 anni fa aveva fondato Anima e che l'ha guidata fino all'acquisizione