

FONDI COMUNI: UN BILANCIO STORICO POCO LUSINGHIERO

Il 25 luglio scorso è uscito il consueto studio di Mediobanca sui fondi comuni e Sicav di diritto italiano, a 30 anni dalla loro nascita, avvenuta, come sappiamo, nel 1984. Il rapporto è stato commentato sul Fatto Quotidiano del 30/7 da Beppe Scienza (<http://www.ilrisparmiotradito.it/news/216/fondi-comuni-30-anni-di-flop-viva-i-bot-people>), noto critico del risparmio gestito e dell'industria dei Fondi, e sul Sole 24Ore Plus del 23/8.

I dati restituiscono un quadro impietoso della situazione e come lavoratori del settore sappiamo parecchio della gestione del risparmio in Italia: è nostro pane quotidiano, fonte primaria del nostro reddito, oggetto di riflessione pratica ed etica. Occorre quindi ragionare con realismo, sapendo di partire da una posizione scomoda. Stretti, come siamo, tra politiche aziendali di riduzione dei costi, pressioni commerciali su budget individuali martellanti, attacco all'occupazione del settore, diventa arduo restare lucidi di fronte ad una critica così pesante al nucleo del nostro lavoro.

Partiamo dai principali punti evidenziati dal rapporto Mediobanca, presentandoli in sintesi.

Cominciamo dai **volumi**. Il 2013 è stato il 1^a anno di raccolta positiva, dopo nove anni di caduta: il patrimonio a fine anno era meno della metà del 1999. Nel confronto internazionale si evince che dal 4^a posto del 2004, l'industria italiana dei fondi è scesa al 14^a posto del 2013. L'incidenza del patrimonio sul PIL è di appena il 9% contro il 42% del 1999. Nello stesso periodo l'incidenza in Europa è passata dal 48% al 75%. Solo in Italia dunque esiste una controtendenza del genere, anche tenendo conto del Lussemburgo (fondi estero-vestiti) o dell'Irlanda (polizze vita).

Proseguiamo con i **risultati**. I rendimenti in un'ottica di lungo periodo sono insoddisfacenti: chi avesse investito in tutti i fondi italiani negli ultimi 30 anni avrebbe subito, rispetto ad un Bot annuale a 12 mesi, una perdita di una volta il patrimonio iniziale (aumentato nel periodo di sole 3,9 volte contro le 4,9 volte di un Bot). Solo nell'ultimo quindicennio, si può parlare di una distruzione di valore pari a **86 miliardi di euro**. Se si applicasse il criterio di un premio al rischio per la componente azionaria (il 6% comunemente utilizzato nel sistema anglosassone), la perdita cumulata nel quindicennio salirebbe a **155 miliardi di euro**. Tutti i Fondi hanno reso in 30 anni una media annua *semplice* del 5,4% contro una media del Bot a 12 mesi di 6,1%. Solo negli ultimi 5 anni (2008-2013) i fondi hanno battuto i Bot, con il 3% annuo, contro il 2,3%. A cosa è dovuta questa magra prestazione?

Parte della spiegazione è rappresentata dai **costi**. Le commissioni di gestione sono troppo alte rispetto ai parametri internazionali. Il confronto è impari: l'incidenza media è calcolata **all'1,2% annuo**, ma andando a disaggregare per tipologie si scopre che il monetario preleva **0,68%** (contro 0,17% medio negli Usa), l'obbligazionario **1,2%** (contro 0,61%), l'azionario addirittura **2,9%** (contro 0,74%). E' così che si arriva ad incassare in commissioni 2,6 miliardi di euro nel solo 2013 e un totale di 69 miliardi nel totale dei 30 anni trascorsi dalla nascita dei Fondi: un salasso che ha prodotto, ogni 100 euro di prestazione restituita al risparmiatore, 80 euro di commissioni per l'industria del gestito! Le commissioni pagate in Italia vanno da due a quattro volte quelle pagate all'estero. E tutto questo non tiene conto delle commissioni d'ingresso, né dei ricavi provenienti dai fondi lussemburghesi e dalle polizze irlandesi...

Non è finita qui. C'è un altro punto cruciale: il **tasso di rotazione**. Nel 2013 il tasso di rotazione si attesta a **1,3**: significa che il rigiro del portafoglio avviene mediamente ogni 9 mesi circa per titoli di stato e obbligazioni, ogni 10 mesi per le azioni. Si tratta di livelli elevati e anomali nel contesto internazionale: la media americana si aggira sui 2 anni e nei paesi anglosassoni la rotazione viene giudicata eccessiva quando supera **0,8** volte.

Sono meccanismi tesi a gonfiare le commissioni, così come la quota legata all'*overperformance*, che fa scattare costi aggiuntivi al superamento di certi risultati migliorativi del *benchmark*.

Infine, a spiegare le scarse prestazioni dei fondi italiani, c'è, oltre alla incapacità dei gestori degli stessi di scegliere gli impieghi più adeguati, anche la **composizione** tecnica, che riflette la scarsa avversione al rischio e la diffidenza del pubblico di fronte all'opacità e alla scarsa trasparenza del mercato: in sintesi l'esiguità della componente azionaria. Se nei fondi mondiali l'azionario pesa per il 44%, con punte dell'80% in Giappone, del 62% nel Regno Unito, del 52% in Usa e Germania, nei fondi italiani non supera il **12%**. Avversione al rischio e forte incidenza dei costi spiegano la mediocrità della prestazione complessiva.

Un ulteriore elemento di criticità è dato dal **conflitto d'interesse** che interessa il comparto: le reti distribuiscono quasi esclusivamente i fondi "della casa", i fondi non sono (ancora) quotati e resta quindi impossibile acquistarli, trasferirli e negoziarli in trasparenza.

A conclusione di questa lunga disamina, crediamo vadano sottolineati alcuni punti fermi.

- 1) I risultati storici del risparmio gestito italiano impongono un **approccio critico**, che rende del tutto insostenibile l'accanimento commerciale con cui le reti impongono la conversione del risparmio amministrato delle famiglie.
- 2) Un approccio corretto alla consulenza **potrebbe includere** anche quote consistenti di risparmio gestito, solo a fronte però di cambiamenti significativi nella struttura dei costi e nelle tecniche di gestione.
- 3) La modernizzazione del sistema finanziario italiano non deve passare né sul **cadavere dei consulenti**, né sulle **spoglie della clientela**: occorre semmai rafforzare una relazione di reciproca fiducia nel lungo periodo.
- 4) Occorre **contrastare le campagne di conversione forzata**, che tanti danni hanno fatto in passato, in epoche non lontane, ma spesso rimosse: rischio quanto mai presente in una fase come l'attuale, caratterizzata da tassi bassissimi sui prodotti prudenti.
- 5) Va fatto ogni sforzo per difendere, anche contrattualmente, lo spazio **dell'autonomia professionale e deontologica** dei **consulenti e dei gestori**, che hanno in mano la relazione con la clientela: limitare, comprimere, azzerare quindi la remunerazione incentivante sui risultati individuali, che, mirando al breve periodo, finiscono per minare la sostenibilità del sistema e affossarne la credibilità.

C.U.B.-S.A.L.L.C.A. *Credito e Assicurazioni*

www.sallcacub.org

sallca.cub@sallcacub.org

<http://www.facebook.com/SALLCACUB>

Sede Legale: Milano - Viale Lombardia 20; tel. 02/70631804; fax 02/70602409
Sede Operativa: Torino - Corso Marconi 34 tel. 011/655897 fax 011-7600582

f.i.p. 25.09.2014