



Articolo a cura di Roberta Rossi e Salvatore Gaziano

14/07/2020

Vita da indipendenti - Le commissioni di incentivo servono a capire se i risparmiatori sono svegli?

In questa rubrica Roberta Rossi e Salvatore Gaziano, coppia nella vita e nel lavoro, consulenti finanziari autonomi e fondatori di SoldiExpert SCF offrono un punto di vista alternativo e un po' pepato sul settore della consulenza e i temi più dibattuti.

Roberta Rossi: Si ritorna a parlare di commissioni di incentivo o performance... Ne abbiamo parlato in pochi per anni denunciando in questi decenni come SoldiExpert SCF e non solo certamente come alcune società di gestione le calcolassero in realtà sulla volatilità (copyright Saverio Scelzo, fondatore, presidente e ad di Copernico Sim) ... e ben lontani da interessi allineati con i clienti e ora finalmente qualcosa sembra muoversi ...

Salvatore Gaziano: Sì finalmente cresce la volontà di farla finita con queste pratiche furbette che alcune società del risparmio gestito applicano in modo veramente discutibile. In Italia qualche anno fa dopo lunghe battaglie erano state vietate da Banca d'Italia se calcolate in modo poco corretto ma i "furbetti" (patriottici solo quando conviene loro) hanno continuato ad applicarle domiciliandosi in Irlanda o Lussemburgo.

Ora anche le autorità irlandesi sono intervenute sulle performance fees. E come se non bastasse anche Esma ha pubblicato le linee guida applicabili in tutta Europa dal prossimo anno. Gli studi pubblicati in questi anni da Mediobanca e non solo dicono che sono soprattutto Banca Mediolanum, Banca Generali, Azimut e Ubi a portarsi a casa un bel po' di profitti in questo modo. Centinaia di milioni di euro negli anni buoni che vengono addebitati ai risparmiatori a favore

delle società di gestione. Alto che “simpatiche plusvalenze”... Fineco Am che ha lanciato una crociata su questo argomento ha calcolato che lo scorso anno ben 800 milioni di euro sono stati pagati lo scorso anno dai risparmiatori in commissioni di “performance” dove spesso la “performance” non c’era proprio.. Soldi che spariscono dal mondo del risparmio.

Roberta: Sì l’Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati (ESMA) ha pubblicato la sua relazione finale sugli orientamenti sulle commissioni di performance negli OICVM e in alcuni tipi di fondi di investimento alternativi. E dice cose di buon senso ovvero che il calcolo della commissione di performance dovrebbe utilizzare come indicatori di riferimenti coerenti (non tipo confrontare mele con pere tipo azionario con euribor +0,3%) e poi non dovrebbe essere applicata più di una volta all’anno, ad eccezione del modello High-Water Mark o High-High. Non puoi addebitare commissioni di incentivo o performance sulle oscillazioni...e con il cliente che si trova magari sempre in forte perdita.

Salvatore: Sì tutte cose di buon senso che evidentemente non è naturale in questo settore potrebbe pensare chi legge fra i risparmiatori queste osservazioni. Come il concetto che “una commissione di performance dovrebbe essere pagabile solo in circostanze in cui la performance positiva è stata maturata dal risparmiatore durante il periodo di riferimento della performance. Qualsiasi sotto-performance o perdita precedentemente sostenuta durante il periodo di riferimento della performance dovrebbe essere recuperata prima che una commissione di performance diventi pagabile”.

Roberta: Certo come sul fatto che “gli investitori dovrebbero essere adeguatamente informati dell’esistenza di commissioni di performance e del loro potenziale impatto sul rendimento dell’investimento”.

Salvatore: Qui entriamo già nella fantascienza però perché già oggi bisognerebbe spiegare ai risparmiatori ex ante i costi dei prodotti e l’impatto e non mi sembra che sia una pratica molto in voga e trasparente. La stra-grande maggioranza dei risparmiatori che si rivolge a noi consulenti finanziari indipendenti quando ci chiede un check up e gli facciamo notare i costi che sostiene ci guarda anche su Zoom come marziani...

Roberta: Sì imporre con la Mifid agli intermediari e alle banche di esplicitare quanto guadagnano sui prodotti finanziari che collocano o consigliano ai risparmiatori è in effetti nella realtà ancora “un programma troppo ambizioso” come diceva il generale De Gaulle a chi durante un suo comizio lo interruppe urlando lo slogan: “Mio generale, morte ai cretini”!

Salvatore: Alcuni lo fanno ma sappiamo sono una minoranza: lo dimostrano diverse ricerche indipendenti che la rendicontazione ex ante ed ex post non è il pezzo forte di molti intermediari. Ho letto comunque alcuni money manager di società che applicano in Italia in modo importante commissioni di performance calcolate in modo “allegro” che naturalmente sminuiscono la cosa dicendo che

sarebbe sbagliato togliere le commissioni di incentivo e dubitano che “i clienti finali vedrebbero in questo modo una maggior creazione di valore per i loro risparmi”.

Fra un poco diranno che le commissioni di performance sono educative e servono per capire se il risparmiatore è sveglio e si informa...

Roberta: Certo. Di sicuro si crea con le commissioni di performance calcolate sulla volatilità maggior valore per le società di gestione e collocatrici... E si crea così anche una sorta concorrenza sleale purtroppo perché noi “indipendenti” che dettagliamo e spieghiamo tutti i costi alla fine siamo percepiti dai risparmiatori perfino da alcuni come cari... Risparmiatori che magari pagano 3 volte di più! Altro che l’“Ufficio Fraintendimenti” creato dalla fantasia di J.K.Rowling in “Animali Fantastici” addetto a confondere la mente dei Babbani (le persone comuni ovvero i non maghi) quando accidentalmente vedono cose che non dovrebbero vedere....

Salvatore: Non te la prendere, così va il mondo ma ora tutti parlano di sostenibilità ed ESG in questo settore e magari sarà presto pure 3 volte Natale. Io non ci credo ma i regolatori in effetti potrebbero fare moltissimo se volessero nell’obbligare al rispetto della trasparenza...

Tra l’altro l’ultima relazione Consob presentata da Paolo Savona alcune settimane fa ha regalato alcune chicche proprio sul tema delle commissioni di performance...

Roberta: Tipo?

Salvatore: Fra le indagini su cui la Consob dichiara di avere svolto accertamenti si parla di un caso di manipolazione che ha riguardato l’operatività in acquisto in asta di chiusura su azioni di tre società quotate effettuate dal gestore di un fondo nelle sedute prossime o coincidenti con la fine del mese, che hanno provocato la fissazione del prezzo di chiusura, spesso al livello massimo della seduta; il fondo e il gestore avevano interesse al rialzo del prezzo delle azioni in ragione delle elevate partecipazioni detenute, anche ai fini della determinazione di commissioni di performance”.

Roberta: E si sa su chi è questo genio e come è finita. Mi sembra un caso veramente pazzesco!

Salvatore: Sì, speriamo nella risoluzione di questo giallo e di conoscere il colpevole se è colpevole.. E quali sono queste 3 azioni di società quotate che questo gestore deve aver messo sul fondo evidentemente in dosi non omeopatiche...

Roberta: Un bel giallo per l’estate ci ha regalato Paolo Savona...