



Articolo a cura di Roberta Rossi e Salvatore Gaziano

08/09/2020

## **Vita da indipendenti - DATECI UN MARTELLO PER DARE UN COLPO A COMMISSIONI DI PERFORMANCE, CLIENTI SEMI-PROFESSIONALI E TITOLI ILLIQUIDI**

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:** E' stato decisamente un mese di agosto non certo monotono direi contrariamente a quello che diceva Gabriel Garcia Marquez...

**Salvatore Gaziano:** Perché cosa diceva lo scrittore?

**Roberta:** "Che in Italia nel mese d'agosto, persino Dio è in vacanza".

**Salvatore:** Altri tempi. Oramai lo smart working è entrato in Vaticano seppure viene chiamato oltre Tevere «prestazione lavorativa delocalizzata».

**Roberta:** Siamo diventando tutti degli smartworker anche se noi lo siamo quasi da sempre avendo già deciso 20 anni fa di basarci sulla Rete, sulla tecnologia e sull'indipendenza e ci prendevano in molti un po' per pazzi. Ora leggo che molti

capi di reti di vendita del risparmio gestito chiedono ai propri consulenti finanziari di diventare “social”, pure “influencer” e anche “terapisti finanziari”. Con i clienti non ci devi andare solo a casa e magari a teatro e fare l’amicone ma li devi anche raggiungere con Facebook e LinkedIn e farli pure dondolare sulla poltrona per conoscere il loro ES. Questo è il nuovo ordine di scuderia.

**Salvatore:** Sì ma poi stringi stringi più che strizzacervelli devi essere un bravo strizzacommissioni se andiamo a vedere la realtà di alcune reti... Ad agosto “Il Sole 24 Ore” ha fatto il punto sulle commissioni di performance 2019 ed è risultato che hanno reso l’anno scorso alle prime 10 società di gestione in Italia guadagni per circa un miliardo di euro (il 36% degli utili). Per società come Azimut e Mediolanum oltre il 60% degli utili.

**Roberta:** Sì e chiamarle commissioni di performance è spesso un insulto perché grazie alla babele europea sul benchmark e sul periodo su cui vengono calcolate, si arriva al paradosso che anche i fondi peggiori, grazie a commissioni calcolate in modo furbetto, possono farle pagare al cliente a prescindere.

**Salvatore:** Utili che se i fondi fossero domiciliati in Italia si sarebbero sciolti come neve al sole. Visto che dal 2006 la Banca d’Italia ha messo dei paletti ben precisi per il calcolo di queste commissioni. Ma come al solito fatta la legge trovato l’inganno...

**Roberta:** Vedremo se ora la scure agitata dall’Esma, l’authority europea che vigila sui mercati finanziari in Europa, modificherà veramente la situazione e se le regole che ha dato saranno recepite dai governi di tutti i paesi dell’Unione Europea...

**Salvatore:** In effetti per alcune società di gestione italiane questa rischia di essere una bella mazzata e sarebbe un passo avanti verso la trasparenza ma non dire mai gatto se non ce l’hai nel sacco. Un recente report di Mediobanca ha evidenziato come tutte queste regole dovrebbero far scendere notevolmente il peso delle commissioni di performance e potrebbero minacciare seriamente i profitti di molti gestori e banche-reti.

**Roberta** Ci credo poco, è da quando ho iniziato a lavorare in questo settore che se ne parla. E infatti continuiamo a vedere società che macinano utili pazzeschi calcolandole come piace a loro con le Authority che non riescono a essere abbastanza pervasive mentre chi vuole scantonare ha potuto farlo finora in tutti i modi semplicemente delocalizzandosi.

In teoria le case di gestione non dovrebbero applicare questo tipo di commissioni più di una volta all'anno né prendere a riferimento benchmark troppo facili da battere come l'Euribor + un tocco di cipria. Inoltre, nel calcolo delle performance si dovrebbe tenere conto anche di eventuali periodi di rendimenti negativi precedenti. Incredibile che ci sono voluti quasi 15 anni per capire che in questo modo i risparmiatori venivano tosati spesso senza ricevere alcun vantaggio. E questo dimostra quanto il settore del risparmio gestito ha peso come lobby non soltanto in Italia e la tutela del risparmio è un argomento che interessa nella realtà a quattro gatti.

**Salvatore:** Sì ma le società del settore comunque non accetteranno mica una discesa della redditività e infatti si stanno preparando da tempo allo scenario hard. Altro che compressione dei margini come avviene in tutto il mondo grazie per esempio al successo degli ETF. Qui da noi nello Stivale puoi ancora rifilare fondi d'investimento con commissioni triple o quadruple ai risparmiatori... Lo diceva d'altra parte la campagna pubblicitaria di Autostrade per l'Italia stoppata dopo il crollo del ponte Morandi a Genova: "Sei in un Paese meraviglioso".

**Roberta:** La nuova parola d'ordine nel risparmio gestito è infatti da tempo "retention". Trattenere i clienti per più anni possibili e applicando commissioni salate, tunnel d'uscita e periodi forzati di investimento. Ecco come si può risolvere il problema dell'abbattimento delle commissioni di performance e della concorrenza degli ETF. Ingessando il cliente. In Italia certo gli ETF crescono come masse ma restano una goccia di qualche punto percentuale sul valore degli asset under management del risparmio gestito. Per questo si parla di spingere sempre più all'interno del risparmio gestito prodotti di private equity, Pir, Pir alternativi, fondi chiusi.. E' questa la nuova frontiera dove condurre i risparmiatori. Male che vada (ma non per i collocatori) si faranno comunque un sacco di commissioni e pure per un bel po' di anni.. Musica per le orecchie di buona parte di questa industria. Nessun poi vuole ricordare la vera storia dei fondi chiusi venduti qualche decennio fa ai risparmiatori con le stesse promesse di oggi: rendimenti superiori, decorrelati... Chi assicura ai risparmiatori che questa volta sarà diverso?

**Salvatore:** La fantasia supera sempre poi la realtà e da mesi si parla infatti di creare per decreto anche la categoria dei clienti semi-professionali. Ad oggi ci sono i clienti retail e quelli professionali. Ma come diceva Ettore Petrolini: “bisogna prendere il denaro dove si trova: presso *i poveri*. Hanno poco, ma *sono in tanti*”. Ora, infatti, per collocare anche prodotti più rischiosi e illiquidi a pensare male (e spesso in Italia ci si azzecca) si chiede al legislatore di creare una figura di clientela ad hoc che consenta più facilmente “l’imbroggiamento” come si diceva a Milano negli anni ’80. E’ un mondo fantastico... Di questo passo lobby e legislatori italiani arriveranno di comune accordo al Comma 22, il paradosso reso famoso dallo scrittore Joseph Heller.

**Roberta:** «Chi è pazzo può chiedere di essere esentato dalle missioni di volo, ma chi chiede di essere esentato dalle missioni di volo non è pazzo.» Fingere di offrire delle possibili scelte (in questo caso ai risparmiatori) ma in realtà non offrire alcuna scelta ma sostanzialmente una sola unica possibilità.

**Salvatore:** Come diceva Tancredi il nipote nel principe di Salina nel Gattopardo nel tentativo di spiegare al nonno i nuovi tempi garibaldini: «se vogliamo che tutto rimanga come è, bisogna che tutto cambi».