

di Carlo Massironi*

Moduli di sottoscrizione legati a dei sassi e lanciati attraverso le finestre aperte della banca transennata dalla polizia per la grande folla accorsa. A tanto arrivarono nell'ottobre del 1886 i piccoli investitori londinesi pur di tentare di accaparrarsi qualcuna delle azioni di uno dei primi collocamenti pubblici che la storia ricordi: quello del produttore di birra Guinness, curato dalla banca Baring brothers. Era nata l'industria del risparmio gestito. Qualcosa di molto diverso dalla gestione del risparmio, qualcosa la cui forma avrebbe nel tempo sempre più assomigliato ad altre industrie impegnate nella vendita di prodotti di massa.

Negli anni Venti del secolo scorso l'americana Dean Witter, con i suoi 8.500 broker impegnati nella vendita al dettaglio di azioni, persino con banchi allestiti nei grandi magazzini Sears, ne sarebbe stata il campione. Per arrivare agli anni Ottanta, quando l'acquisto della Dean Witter da parte della catena di grandi magazzini Sears Roebuck e il boom dei fondi comuni avrebbe indicato molte cose sul Dna di questa industria.

Come ha osservato l'americano John C. Bogle, uno dei più

Risparmio gestito Le strategie mass market non funzionano più. Il cliente chiede maggior attenzione

Troppo marketing! I fondi non sono lavatrici

Dedicato poco tempo alla gestione. Promotori finanziari e consulenti indipendenti avranno un ruolo chiave per riconquistare la fiducia dei risparmiatori italiani

acuti osservatori dell'industria del risparmio gestito, col tempo nell'equilibrio tra attività di gestione e attività di marketing queste ultime hanno finito per diventare preponderanti. Gli operatori finanziari hanno cominciato a prestare sempre più attenzione alla vendita. Si è passati dal trattare i fondi come qualcosa da gestire al trattare i fondi come prodotti di largo consumo, progettati per attrarre il maggior numero possibile di consumatori.

Diversificazione per linee di prodotto, posizionamento di nicchia, sofisticazione crescente, prodotti legati alle mode del momento e sostenuti da campagne pubblicitarie, tariffazione di difficile comparazione: nessuno dei gadget che caratterizzano gli altri prodotti di largo consumo è stato tralasciato. Persino nel linguaggio si è passati dal parlare di strumenti finanziari al parlare di prodotti finanziari.

Ma in questa gigantesca macchina commerciale qualcosa non ha funzionato, a fronte di un cliente tutto sommato semplice, che

nella maggior parte dei casi lavora dalle 40 alle 60 ore la settimana, dà un'occhiata alla copertina del prospetto informativo e spende il suo denaro in un buco nero. Tanto da indurre, alcuni anni fa, il *Wall Street Journal* a titolare che «l'industria dei fondi comuni ha smarrito la sua strada». E più di recente in Italia il sistema finanziario a interrogarsi su come riconquistare la fiducia dei risparmiatori.

All'inizio degli anni Novanta l'industria del risparmio gestito inglese contava circa 190 mila tied agent, l'equivalente dei nostri promotori finanziari, forza vendita di una particolare banca o sim incaricati di collocare i prodotti presso il pubblico. Oggi si sono ridotti a circa 35 mila. E si dividono il mercato con 36 mila independent financial advisors (63% del mercato contro il 27% dei tied agent nel 2003), l'equivalente del nostro consulente finanziario, liberi professionisti, talvolta organizzati in studi e società, che alla stregua di un commercialista o un avvocato lavorano soltanto per i

loro clienti e non sono forza vendita di nessuna organizzazione.

L'esempio inglese e l'analoga situazione americana (anche negli Usa più della metà del risparmio è gestito da consulenti finanziari indipendenti) sono segnali di un punto di svolta che attende anche il mercato italiano, caratterizzato da circa 34 mila promotori finanziari e un paio di migliaia di consulenti finanziari indipendenti. Punto di svolta promosso ulteriormente dalla recente direttiva europea (2004/93/Ce) sul risparmio che disegna un modello incentrato su queste due figure.

Se il meccanismo della gestione collettiva del risparmio può essere considerato una delle più importanti invenzioni del novecento, l'applicazione a questo delle strategie della distribuzione di massa non pare averne soddisfatti i clienti. Soprattutto quelli, con disponibilità superiori ai 100 mila euro, nella posizione di poter attuare una gestione individuale ma trattati come la clientela mass market. Né in questo senso è valsa l'i-

stituzione di figure come i private banker che, anch'essi forza vendita dell'istituto per cui lavorano, si distinguono solamente per vendere a una clientela a profilo patrimoniale più elevato.

L'industria italiana del risparmio nata ben più tardi delle sorelle inglese e americana pare destinata quindi a subire la medesima evoluzione, con una progressiva crescita della consulenza indipendente, impegnata a cercare di fare meglio degli indici di mercato, per la fascia affluent (sopra i 100 mila euro) e un orientamento dei prodotti per le fasce mass market (inferiori a 50 mila euro) e upper mass market (tra 50 e 100) sempre più di tipo index fund, ossia di fondi impegnati a replicare fedelmente la composizione e i risultati di un indice di mercato. Prodotti semplici e con costi di gestione e commissioni conseguentemente basse da renderli realmente attraenti come forma di investimento. (riproduzione riservata)

* consulente finanziario