

## L'ignoranza dei clienti e la passività dei consulenti

C'è un tema ricorrente su cui le società di gestione e le banche si interrogano spesso. Qual è il grado di preparazione dei clienti sui prodotti di risparmio e che cosa si attendono da questi ultimi? In altre parole, anno cosa comprano? E che aspettative di rendimento hanno? La risposta a queste domande mette in discussione il ruolo stesso degli intermediari finanziari e la loro capacità di fornire la giusta consulenza.

Il panorama che è di fronte a noi è di una desolazione sconcertante. Due recenti ricerche di Nextra Investment e di Monte Paschi Asset Management, presentate all'ultima assemblea di Assogestioni, fotografano il penoso stato delle conoscenze dei clienti nel campo del risparmio gestito

**Secondo due ricerche, i risparmiatori hanno bisogno di aiuto ma non lo trovano**

ma anche la mancanza di un'adeguata consulenza. Nextra ha condotto, insieme a Swg una vero e proprio sondaggio. La prima domanda è stata: «La sua famiglia, rispetto a un anno fa, sta risparmiando di più, di meno o allo stesso modo?» Il 68 per cento ha risposto di meno, il 27 come un anno prima. Questa la percezione. Qual è invece la realtà? Secondo la Banca d'Italia - riporta la ricerca - la creazione di nuovo risparmio è raddoppiata rispetto a un anno prima.

Andando avanti, si ha una quantità di esempi sulla dicotomia percezione/realtà. Ad esempio, alla domanda se negli ultimi 12 mesi la Borsa italiana sia salita, scesa o rimasta stabile, il 34 per cento ha risposto stabile, il 25 che è scesa. In realtà, invece, l'indice Mibtel è cresciuto del 19,1 per cento. A una domanda più precisa, quale sia stata la variazione dell'indice di Borsa, la risposta è stata l'1,1 per cento.

Più si va avanti in questa ricerca, più ci si sorprende. I risparmiatori non sanno neppure indicare con esattezza quale sia il peso delle

azioni sul proprio portafoglio: percepiscono in media un 3,5 per cento, ma la media nazionale, frutto delle elaborazioni Nextra su dati della Banca d'Italia, dà un risultato medio del 10,6 per cento.

Si potrebbe continuare ancora su questa falsariga. Alla fine, però, il risparmiatore confessa la sua totale ignoranza. Secondo il campione, il 67 per cento dei risparmiatori ha una cultura economico-finanziaria "insufficiente" o "del tutto insufficiente".

E una vera e propria debacle. Si rifletta. Il risparmiatore sembra all'oscuro di tutto: di come va la Borsa, di quale sia il peso delle azioni sul proprio portafoglio, di cosa si debba fare. Che cosa ne dovrebbe ricavare l'industria del risparmio gestito? Che il risparmiatore ha bisogno di una guida, se non di una vera e propria consulenza.

E qui arrivano i risultati dell'altra ricerca, quella di Mp Asset Management. Che ci dice che la raccolta di fondi azionari è praticamente guidata da un unico driver: come sono andate le Borse nel periodo immediatamente precedente. Insomma, i risparmiatori hanno visto le Borse salire e si sono buttate - dopo che ciò è accaduto, quindi con una sfasatura temporale che può essere fatale perché in futuro chissà cosa accadrà - sull'investimento azionario. Sono scese? Allora subito dopo ne sono usciti. E ovvio che così non si va molto lontano e non si fa altro che moltiplicare le possibilità di perdita.

Purtroppo, i promotori finanziari e le banche - cioè chi ha distribuito i prodotti finanziari - non sono stati in grado di dare i giusti consigli. Si sono limitati, come mette a nudo la ricerca, ad assecondare il cliente nelle sue inappropriate scelte. Colpa soltanto della distribuzione? No di certo, ma sicuramente una buona colpa è anche sua.

## Ma il vero nodo resta la distribuzione

di Marco Usca

piccoli gestori siano inefficienti, ma soprattutto ci sono fondi dai grandi patrimoni che danno risultati inaspettati, come si legge alle pagine 4 e 5.

Sulle cause della presunta inefficienza, va detto che sulle Sgr (e quindi sui loro clienti) gravano soprattutto i costi della distribuzione dei fondi, la cui dimensione è casualmente dovuta alle inefficienze e alle

le del monarca, dominante nei grandi istituti di credito, impedisce per esempio a chi è cliente molto prudente del Saprololo-Im di trovare presso lo stesso istituto un'alternativa gestita meno costosa di Serpiolo Liquidità, o a chi è cliente di banca di Roma insoddisfatto di Finacco AM Profilo Conservativo di trasferire il capitale presso un fondo obbligazionario euro a cinque stel-

le, senza aprire un nuovo rapporto con un altro intermediario.

Ben inteso, non vi è garanzia che per i prossimi anni un fondo a cinque stelle debba comportarsi meglio di un concorrente che ne ha una o due. Salvo constatare che l'unica perplessità che statisticamente si è verificata per i fondi è quella delle cattive performance: prodotti che al sono dimostrati scarsi, tendono a continuare a esserlo. Non solo. Se il sistema distributivo non agevola l'uscita dai fondi che si sono dimostrati meno efficienti, i gestori di questi ultimi hanno meno incentivi a migliorare.

I gestori italiani? Sono troppo piccoli per essere efficienti. Questo è il messaggio lanciato martedì dalla Banca d'Italia nella Relazione annua, ove si legge che, in un confronto internazionale, «la competitività dei prodotti offerti richiede dimensioni in media superiori a quelle riscontrate nel nostro sistema».

Come sempre, l'analisi dell'ufficio studi di via Nazionale giunge lucida e precisa. Peccato che alla fotografia del problema manchi la spiegazione dei fattori che l'hanno causato. E poi, la relazione ragiona solo in termini di sistema: non solo non è necessariamente vero che i