Il Sole 24 ORE PLUS

Quelle occasioni mancate viste dai gestori pionieri del settore

LE TESTIMONIANZE

La cronaca di un'epoca non è soltanto l'elenco degli avvenimenti che l'hanno caratterizzata, ma anche la testimonianza di chi l'ha vissuta.

La storia del risparmio gestito degli ultimi 20 anni non può prescindere da figure che potremmo definire pionieristiche del settore, persone cioè che hanno fatto parte di questa evoluzione dall'inizio. Plus24 in occasione di questo numero speciale, ha contattato Guido Giubergia, oggi presidente del gruppo Ersel, società che ha lanciato sul mercato uno dei primissimi fondi di diritto italiano; Pietro Giuliani, attuale presidente del gruppo Azimut con un passato in Fideuram e in Finanza & Futuro; Alberto Foà attualmente presidente e fondatore di AcomeA e alle spalle un'attività gestionale a fianco di Angelo Abbondio in Sprind prima e fondatore di Anima Sgr poi (alcune società sopracitate non esistono neanche più).

«La storia del nostro gruppo - spiega Giubergia - è fortemente intrecciata con l'esperienza dei fondi di investimento, nei quali abbiamo sempre creduto, a differenza di un settore che ha invece lasciato crescere il peso dei gruppi stranieri, passati dall'8,5% al 46,5% delle masse gestite in forma collettiva». Una critica che fotografa un settore dove i fondi di diritto estero rappresentano ormai oltre l'80% del patrimonio. «In questi vent'anni - aggiunge Alberto Foà -, a causa del disallineamento fiscale, i fondi italiani non solo hanno perso quota di mercato rispetto alle Sicav, ma anche l'occasione di esportare la nostra industria oltre confine, favorendo il Lussemburgo».

Un altro aspetto sottolineato da Pietro Giuliani riguarda proprio l'organizzazione a monte del settore: «L'assenza di integrazione tra gestione e distribuzione, segnalata in modo clamoroso dal comportamento delle banche - spiega il presidente di Azimut -, è stato uno dei principali ostacoli a uno sviluppo più ordinato del settore». E proprio su questo punto Giubergia aggiunge che «l'Italia è sempre più diventata un mercato di distribuzione, talvolta incapace di riconoscere la strategicità dell'industria del risparmio gestito, in un paese caratterizzato da un alto tasso di risparmio e anche da risorse con solide basi professionali e culturali che spesso non trovano altra via se non quella di lavorare, nell'asset management, all'estero». Tornando al ruolo chiave che il sistema bancario ha rivestito in questi anni, Giuliani ricorda che 20 anni fa si parlava degli Italiani come di BoT people: «Il collocamento di fondi di investimento da parte del sistema bancario - continua - si concentrava sui fondi obbligazionari che garantivano al collocatore ricavi più alti rispetto al normale dossier titoli e non richiedevano particolari competenze nella fase di vendita. Con la conseguenza, però, di provocare la fuga scomposta dei clienti al primo rialzo dei tassi e ai rendimenti negativi di strumenti considerati infallibilmente in crescita». E sul tema delle scelte di investimento storicamente troppo orientate sui bond, Foà ricorda come, andando ancora più indietro nel tempo, proprio la dinamica dei tassi ne abbia favorito la diffusione. «È dall'84 che i tassi scendono - ha aggiunto - con anni di disinflazione prima e deflazione poi, che hanno favorito le performance nel segmento del reddito fisso. A causa di questo, però, gli italiani non hanno mai sviluppato una cultura del rischio, come dimostra la bassa percentuale investita sui mercati azionari che nel nostro Paese è inferiore rispetto ai mercati anglosassoni in particolare e a quelli esteri più in generale. È un peccato». Insomma la crescita dei fondi in Italia non è stata esente da limiti ed errori. «Quello che ritengo più nocivo - conclude Giuliani - è l'enfasi che regolatori (e informazione) hanno posto sul raffronto tra rendimenti dei fondi e benchmark a scapito della logica del total return che doveva essere il perno del sistema».

Ma ci sono anche altre dinamiche hanno caratterizzato lo scenario dei fondi. «Il settore dell'asset management a livello globale e quindi anche nostrano - sottolinea Giubergia - ha vissuto negli ultimi anni una serie di cambiamenti: una forte competizione dall'industria degli Etf, maggior evoluzione e rilevanza delle normative si settore, una sempre più evidente concentrazione dei grandi player globali». Cambiamenti importanti che hanno trasformato l'assetto del settore rispetto agli esordi.

E per il futuro? «Dopo la sbornia del Qe e l'allentamento monetario con la chiusura spread che hanno narcotizzato certe tematiche – conclude Foà - per il reddito fisso si delineano tempi più difficili, sarà interessante vedere come questa fase verrà gestita da gestori, distributori e risparmiatori. Per il resto negli anni a venire un ruolo sempre più importante lo giocherà la tecnologia».

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato