



di Marco Liera

Gli oltre otto milioni di italiani che detengono quote di fondi comuni di investimento non selezionano tendenzialmente i prodotti più efficienti. Ciò è dimostrato dal fatto che non c'è correlazione tra dimensione dei fondi e qualità della gestione degli stessi, sintetizzata dalle "stelle" che rappresentano il criterio-chiave di questa guida. Se guardiamo per esempio ai 10 maggiori fondi azionari internazionali per patrimonio, scopriamo che solo un prodotto ha 5 stelle, cinque hanno 3 stelle, tre hanno 2 stelle e 1 ha una stella. Negli Stati Uniti la situazione è completamente diversa, se solo si pensa che l'80% dei flussi di raccolta dei fondi è diretto verso i prodotti a 4/5 stelle.

Il paragone con gli Usa suggerisce che questa scarsa propensione alla selezione sia principalmente dovuta alla struttura dell'offerta. Oltreoceano la maggior parte degli intermediari propone ai clienti un'ampia selezione di fondi di diverse case di gestione, nella più fedele applicazione del principio del "one-stop shopping": vai da un broker e trovi tutto o quasi l'universo di fondi comuni, senza bisogno di aprire dossier presso diversi intermediari. Sicché se uno va da Schwab trova anche i fondi di Fidelity, mentre recandosi da Fidelity si possono sottoscrivere anche i fondi di Schwab. Sarebbe come se da noi

uno entrasse a Banca Intesa e trovasse anche i fondi del Sanpaolo, e viceversa.

La realtà, sfortunatamente, non è questa. Il nostro sistema di distribuzione di fondi, dominato dalle banche, è ancora graniticamente legato al monomarca. Agli sportelli delle major (Sanpaolo-Imi, Intesa, UniCredit, Capitalia e Monte Paschi) si trovano solamente i fondi di casa, buoni o meno buoni che siano.

Ma qualcosa sta cambiando: all'interno e all'esterno dei grandi gruppi bancari si stanno affermando reti multimarca, che hanno proprio l'obiettivo di soddisfare le esigenze di quel numero crescente di risparmiatori "affluent" che vogliono selezionare i migliori prodotti. Nel private banking, poi, la scelta tra diverse case di gestione sta diventando finalmente uno standard comune. E un segno della maggiore propensione alla scelta si ricava anche dall'aumentato peso dei gestori indipendenti, cioè da quelli non controllati da grandi banche, che per definizione sono distribuiti da reti esterne, tipicamente multimarca: l'incidenza del loro patrimonio sul totale fondi è salita dal 2,7% di fine 2002 al 3,7% di fine 2003 al 5,0% di fine ottobre 2004. Gli attivi dei clienti italiani dei fondi di gestori esteri (non estero-vestiti) aderenti ad Assogestioni sono passati dai 25 miliardi di ini-

zio 2004 ai 30 miliardi di metà anno. Anche questo è un segnale di maggiore selezione, perché questi prodotti sono tendenzialmente distribuiti dalle reti multimarca o inseriti nelle gestioni patrimoniali.

Il mercato si sta dunque aprendo, e il fenomeno è più evidente tra le fasce di clienti più abbienti che offrono i margini più alti agli intermediari. In questi segmenti i capitali si spostano più frequentemente da un gestore all'altro, alla ricerca della migliore qualità. A loro e a tutti quelli che non si accontentano dei servizi e dei prodotti offerti dal proprio intermediario "di fiducia" è indirizzata questa guida, frutto della collaborazione tra Il Sole-24 Ore e Cfs Rating. Una collaborazione che ha portato a dedicare negli ultimi anni contenuti sempre più ricchi all'analisi delle performance dei fondi comuni e alla costruzione di portafogli efficienti con rubriche regolari sull'inserito <Plus> e sul quotidiano. Le possibilità di scelta nel risparmio gestito sono incredibilmente ampie: ci sono oltre 1.200 fondi di diritto italiano, circa 100 lussemburghesi "storici" e più di 5mila tra fondi e Sicav estere armonizzate collocate in Italia. Ma non sono molti quelli che si meritano il massimo dei voti. Per trovarli, basta sfogliare questa guida.