

TROPPI FONDI. E TROPPO BENCHMARK

«La vendita a tutti i costi ha generato un numero eccessivo di prodotti. E il benchmark è una camicia di forza per i gestori»

■ di Lionello Cadorin

Prima ha dato l'esempio in casa sua, sfoltendo e modificando con il direttore generale Pietro Cirenei l'offerta di fondi della Bipiemme gestioni, di cui è presidente. E ora Marco Vitale rilancia pubblicamente le sue convinzioni. Con la forza di sempre, anche se questa volta evita toni eccessivamente polemici. Il messaggio è duplice e chiaro: 1) ci sono troppi fondi, il marketing ha preso il sopravvento sugli interessi dei risparmiatori; 2) i gestori sono troppo condizionati dal benchmark, che è diventato una camicia di forza, e anche questo va a danno dei risparmiatori, perché limita i risultati. Non tutti se lo ricordano, ma Marco Vitale, vicepresidente della Banca Popolare di Milano, consulente e amministratore di grandi aziende, autore di successo e protagonista di battaglie culturali e ideali per la modernizzazione (e la moralizzazione) dell'industria e della finanza, è uno degli inventori dei fondi comuni d'investimento in Italia (vedere riquadro nella pagina accanto).

UNA STORIA DI SUCCESSO

E' un protagonista sin dalla prima ora di quella che lui definisce, a ragione, una storia di successo: «I fondi italiani», ha detto a *Investire*, «sono partiti per ultimi, nel 1984.

Marco Vitale
VICEPRESIDENTE
DELLA BANCA POPOLARE
DI MILANO, PRESIDENTE
DI BIPIEMME GESTIONI,
CONSULENTE DI GRANDI
GRUPPI INDUSTRIALI,
AUTORE DI SUCCESSO



Ma sono partiti bene, con una buona legge, guardati a vista da una Banca d'Italia molto attenta. Hanno trovato una domanda subito forte, e sono cresciuti sino ad essere oggi al secondo posto in Europa dopo la Francia. Ma io dico che sono al primo posto per serietà, davanti anche all'America e alla Germania, perché non sono mai stati neanche sfiorati da uno scandalo, dal benché minimo episodio negativo». Secondo Vitale questo è il frutto, appunto, della bontà della legge istitutiva e della gestione attenta di Bankitalia.

CONTRO I RISPARMIATORI

Ma negli ultimi anni la storia è diventata un po' troppo di successo: «I fondi nascono al servizio del risparmiatore, se ci pensiamo bene sono una sorta di grande cooperativa. La spinta a vendere fine a se stessa, a qualunque costo, con l'unico obiettivo di aumentare le provvigioni, ha generato ad un certo punto una molteplicità di fondi eccessiva, che non va più incontro alle esigenze e agli interessi del risparmiatore, messo anzi in difficoltà. E la corsa alla specializzazione, alla specificità dei singoli prodotti, riduce quella mediazione del rischio che è alla base del concetto stesso di fondo comune».

L'altro argomento forte della presa di posizione di Marco Vitale è il cosiddetto benchmarking, cioè la gestione di ogni fondo costantemente parametrata al benchmark, il punto di riferimento obbligato, imposto dalle norme, che in genere è rappresentato dall'indice, o dall'insieme di indici, che misura l'andamento del mercato nel quale il fondo stesso investe.

GESTIONI MECCANICISTICHE

«Il rapporto con il benchmark di riferimento, introdotto negli anni Novanta», osserva Vitale, «per la gestione è diventato un must, una specie di camicia di forza. Con l'effetto di un approccio meccanicistico da parte dei gestori, sino al limite della soddisfazione professionale per il raggiungimento degli obiettivi di benchmarking anche quando il risultato del fondo non è buono per il risparmiatore».



Beniamino Andreatta

ECONOMISTA,
MINISTRO IN SETTE
GOVERNI DELLA
REPUBBLICA

Francesco Forte

ECONOMISTA.
E' STATO MINISTRO
DELLE FINANZE
NEL 1982 '83



Le valutazioni sull'eccesso del numero di fondi e sugli effetti negativi del benchmarking hanno indotto Vitale e il direttore generale Pietro Cirenè ad intervenire sulla gamma dei fondi di Bipiemme gestioni: diminuendo da un lato il portafoglio prodotti, riconducendolo a famiglie di fondi più comprensibili dagli investitori, e dall'altro a mettere l'accento su quei prodotti che permettono una maggiore libertà dal benchmark. A cominciare dai cosiddetti fondi flessibili, che lasciano ampia libertà al gestore di andare a

C'era una volta l'I.O.S.

Negli anni Sessanta i fondi comuni ufficialmente non c'erano, ma un'organizzazione internazionale nata dal genio di Bernard Cornfeld, l'Ios, raccoglieva anche in Italia, fuori dalle regole, montagne di risparmio. Governatore della Banca d'Italia era Guido Carli. Preoccupato dall'ampiezza del fenomeno, intervenne perché l'Ios regolarizzasse in qualche modo la sua raccolta. I cosiddetti fondi lussemburghesi nacquero così. Sotto la spinta di Carli un piccolo gruppo di professionisti competenti, applicando un metodo rigoroso, inventò Fonditalia. Del gruppo facevano parte Isidoro Albertini, figura di prestigio tra gli agenti di cambio milanesi, l'avv. Bruno dello studio Chiomenti di Roma, e un giovane e brillante consulente della Arthur Andersen, Marco Vitale. A loro si aggiunse il San Paolo, che divenne banca depositaria. Quanto l'Ios crollò, all'inizio degli anni Settanta, l'unico pilastro dell'impero che resistette fu proprio Fonditalia. Ancora una volta fu la lungimiranza di Guido Carli a pilotarne la vendita all'Imi, che non sarebbe voluto intervenire, ma che non poté fare troppa resistenza al pressing del governatore della Banca d'Italia. I fondi comuni di Fonditalia, lussemburghesi di diritto ma sotto controllo italiano, cominciarono ad essere distribuiti da Fideuram. Fu l'inizio di un'altra storia di successo, quella delle reti di vendita di prodotti finanziari.

La legge istitutiva dei fondi comuni italiani, varata definitivamente nel 1984, ricorda oggi Marco Vitale, fu poi sostanzialmente modellata sull'esperienza di Fonditalia. Esperienza alla quale avevano partecipato come advisor dell'Ios, che aveva coinvolto in ogni Paese personaggi autorevoli e influenti, due professori che avranno poi ruoli importanti nei Parlamenti e nei governi della Repubblica: Nino Andreatta e Francesco Forte.

cercare il maggior rendimento possibile. Così la gamma è stata semplificata con tre fusioni di obbligazionari (da sei fondi a tre), la fusione di quattro obbligazionari "piccoli" e la fusione del fondo azionario settoriale "Innovazione" nel fondo "Valore", che da bilanciato azionario è diventato azionario internazionale. Ha cambiato politica anche il fondo "Trend", diventato flessibile, mentre sono stati lanciati un azionario area euro (Euroland) e un azionario e un obbligazionario mercati emergenti. ■