

► crementare gli high yield in un determinato momento e privilegiare i titoli di Stato in un altro. Da dove sono arrivati tutti questi flessibili? In alcuni casi, dai bilanciati, in altri dagli «obbligazionari a medio-lungo termine» o da quelli «altre specializzazioni». L'exploit dei fondi in queste categorie si accompagna con il crescente successo che incontrano tra gli investitori. Solo a giugno la raccolta ha sfiorato il miliardo di euro e nel primo semestre si è mantenuta in positivo, anche quando gli azionari erano in profondo rosso. Ora le società, anche per attrarre nuovi clienti, procedono con il restyling.

**Il cambiamento non è automatico.** Il rendimento pregresso dei fondi inseriti nella nuova classificazione non scomparirà e il cambiamento di categoria (che non è automatico e dev'essere richiesto dalla società di gestione e vagliato dal comitato Assogestioni) sarà segnalato nel prospetto informativo del fondo. L'aggiornamento della carta d'identità del fondo con l'indicazione della nuova categoria non è immediato: le società possono effettuarlo secondo le indicazioni di Assogestioni «alla prima occasione utile o quando sono previste modifiche sostanziali». L'appuntamento per la maggioranza dei fondi che hanno deciso di cambiare categoria è quindi febbraio 2004 in occasione dell'aggiornamento periodico dei dati di performance rappresentati nella parte II del prospetto (che illustra i dati storici circa il rischio e il rendimento e i costi del fondo). Questo consentirà alle società di contenere i costi. Nel frattempo, i sottoscrittori dovranno affidarsi ai giornali, che quotidianamente pubblicano le quote, cercando nelle 42 nuove caselle il proprio fondo.

di **Andrea Faravelli** e **Michela Canasi**

## L'ACCUSA

Nicola Ricolfi

### È strumento di marketing per le banche



**NICOLA RICOLFI**, seduto al centro, con il suo team di soci e fondatori di Nextam partners sgr formato, da sinistra, da Carlo Gentili, Stefano Turba e Alessandro Michahelles. Ricolfi, 41 anni, è stato amministratore delegato e direttore generale di Euromobiliare a.m. sgr (gruppo Credito Emiliano) e responsabile dell'asset management del gruppo bancario emiliano. Nel 2001 ha fondato Nextam di cui è amministratore delegato.

Ha senso che una banca venda 100 fondi diversi? Ruota intorno a questa domanda l'accusa che Nicola Ricolfi, amministratore delegato di Nextam partners, muove alla nuova classificazione che si inserisce in un non facile momento per l'industria del risparmio gestito italiano. Da un lato, i risparmiatori si sentono ab-

bandonati a se stessi, a causa di un'attività di consulenza da parte di chi dovrebbe guidarli nelle scelte d'investimento che spesso non viene messa in atto. Dall'altro, i canali distributivi sembrano muoversi solo in un'ottica di pura vendita, senza prestare alcuna attenzione alla successiva attività di assistenza. La nascita

## UNICREDITO E GENERALI NE CAMBIANO ENTRAMBE 31

gestielle investment sicav	9	generali multimanager sicav	5	ras asset management sgr	16
novara aquilone sicav	3	■ UNICREDITO ITALIANO	31	■ BANCA LOMBARDA	18
■ BANCA SELLA	33	pioneer investment management sa	20	banca lombarda sicav	4
gestnord fondi sgr	21	unicredit capital italia adv. company	1	capitalgest sgr	11
sella global strategy sicav	11	unicredit fondi sgrpa	10	grifogest sgr	3
sella sicav lux	1	■ GRUPPO MEDIOLANUM	28	■ BANCA POPOLARE DI MILANO	17
■ MONTE PASCHI SIENA	32	mediolanum gestione fondi	6	bpm fund management (ireland) ltd	2
bright oak plc	5	mediolanum international funds ltd	22	bipiemme gestioni sgr	15
monte paschi asset management sgr	26	■ BNL	25	■ CASSA DI RISPARMIO DI FIRENZE	15
monte sicav	1	bnl gestioni sgr	14	c.r. firenze gestion international sa	15
■ ASSICURAZIONI GENERALI	31	bnl global funds plc	11	■ BANCA POPOLARE VICENTINA	14
fondi alleanza sgr	4	■ RAS	19	b.p.vi fondi	4
generali asset management	14	ras asset management lux sa	3	idea multimanager sicav	10
generali asset management sgr	8				

del nuovo schema potrebbe essere sfruttata proprio per iniziare a sviluppare la funzione consulenziale e rasserenare i rapporti tra i risparmiatori e le società di gestione. Ma c'è chi non la pensa così. «Non credo che si possa arrivare a un miglioramento dei rapporti in breve tempo» spiega Nicola Ricolfi, amministratore delegato di una tra le poche realtà indipendenti italiane, «perché siamo di fronte a una revisione di natura tecnica, certamente condivisibile, ma utile, oggi, solo agli addetti ai lavori. Quello che si può auspicare per il futuro» continua Ricolfi «è che le reti di collocamento e i gruppi bancari facciano buon uso delle specializzazioni così precise che sono state introdotte e trasmettano il messaggio ai risparmiatori».

La nuova classificazione è uno strumento di trasparenza in più nelle mani di chi colloca i fondi di investimento, ma occorre vedere come verrà utilizzato. «Oggi è illusorio pensare che la nuova classificazione possa sostituirsi al ruolo del consulente» sottolinea l'amministratore delegato di Nextam «vero punto critico nell'attuale industria del risparmio gestito». Ecco la nota dolente che affligge il sistema italiano del risparmio gestito. Ma non la sola. Ricolfi indica nelle banche i colpevoli dello snaturamento nel rapporto che si dovrebbe instaurare tra chi si fa gestire il denaro e chi lo amministra. «Le nuove categorie sono il risultato del processo di proliferazione» chiarisce Ricolfi «che le banche hanno sciaguratamente perseguito da metà degli anni Novanta». Perché sciaguratamente? «Perché le banche hanno agito esclusivamente seguendo una logica commerciale di breve periodo che ha portato alla creazione di fondi dedicati a

specifici settori soltanto per cavalcare l'emotività dei risparmiatori» risponde Ricolfi «e il risultato è stato quello di soddisfare una domanda che definirei inconsapevole». Un esempio serve a chiarire il concetto. Se andiamo a osservare la data di lancio di tutti i fondi esposti sull'high tech possiamo vedere che una larga parte di questi è stata offerta nei sei mesi precedenti e nei sei successivi al picco massimo raggiunto dal Nasdaq nel marzo del 2000. «I risparmiatori, eccitati dalle performance passate, chiedevano questo» annota Ricolfi «e le banche, venendo meno alla funzione di indirizzare gli investimenti dei risparmiatori, hanno dato loro in pasto ciò che volevano». È molto semplice la tesi di Ricolfi: «L'evoluzione

dell'offerta da parte delle banche segue passivamente le preferenze emotive dei risparmiatori, e oggi ci ritroviamo a dovere razionalizzare, omogeneizzare una enorme mole di fondi». Non ha senso quindi teorizzare su quale debba essere il numero di specializzazioni ottimale. «La decisione di aumentare le specializzazioni nasce da una devianza insita nel sistema» nota Ricolfi. «Esiste una quantità enorme di prodotti non necessari per la costruzione di un portafoglio razionale e che, cosa ben più grave, sono stati istituiti e collocati da banche che non avevano e non posseggono nessuna competenza per gestirli». E torniamo all'inizio: «Ha senso che una banca venda 100 fondi diversi?».

di **Andrea Faravelli**

## LA DIFESA

Dario Frigerio

### Più informazione significa trasparenza

La nuova classificazione Assogestioni ha portato quasi a raddoppiare le specializzazioni con cui vengono oggi segmentati i fondi offerti al risparmiatore italiano. Perché si è arrivati a tanto? Dario Frigerio, responsabile del comitato classificazione di Assogestioni e amministratore delegato di Pioneer global asset management, nella sua difesa distingue tra obiettivi espliciti e impliciti. Quelli espliciti sono di dare sia al consumatore sia alla rete di distribuzione una maggiore trasparenza sul rischio dei fondi, e di fornire omogeneità per il confronto dei rendimenti. Mentre implicitamente si è voluto forzare i gestori e i di-

stributori a offrire una maggiore informativa ai clienti. «Con 42 specializzazioni occorre essere molto più preparati nei confronti del cliente per spiegare le peculiarità delle varie categorie» sottolinea Frigerio. Ma non solo. «Noi gestori dobbiamo informare maggiormente il distributore» chiarisce l'amministratore delegato di Pioneer «che deve avere un atteggiamento professionale con i sottoscrittori».

Il motivo è banale: sono finiti i tempi in cui si vendevano i rendimenti. Eppure, secondo Frigerio, i passi avanti nella professionalità dei distributori sono stati notevoli e sono stati fatti anche gra- ▶

■ <b>ICCREA</b> aureo gestioni sgr	14	antonveneta abn amro sgr s.p.a	4	■ <b>BANCA ESPERIA</b> duemme sicav	3
■ <b>AZIMUT</b> azimut sgr	12	■ <b>VEGAGEST</b> vegagest sgr	8	■ <b>ANIMA</b> anima sgr	3
■ <b>FONDIARIA SAI</b> effe gestioni sgr	10	■ <b>BANCA POP EMILIA</b> optima spa sgr	5	■ <b>POSTE ITALIANE</b> bancoposta fondi sgr	2
■ <b>ARCA</b> arca sgr	10	■ <b>INTERMOBILIARE</b> bim sgr	4	■ <b>SYMPHONIA</b> symphonia sicav	2
■ <b>GRUPPO BANCA POPOLARE DI BERGAMO</b> bpb prumerica global investments sgr	9	■ <b>UNIPOL</b> unipol fondi ltd	4	■ <b>REALI</b> gesti-re sgr	2
■ <b>ANTONVENETA ABN AMRO BANK</b> antonveneta abn amro inv. funds ltd	8	■ <b>BANCA LEONARDO</b> leonardo sgr	4	■ <b>NEXTAM</b> nextam partners sgr spa	1
		■ <b>ZENIT</b> zenit sgr	4	■ <b>KAIROS PARTNERS</b> kairos partners sgr spa	1