

Superare la crisi del risparmio gestito

Si appresta a concludere i propri lavori il gruppo che abbiamo costituito con gli operatori, e con la partecipazione del Governo e della Consob, per proporre linee di intervento che contrastino il declino dell'industria italiana del risparmio gestito.

Una prima conclusione è che occorre intervenire sulle distorsioni fiscali che penalizzano i fondi di diritto italiano. Essi andranno tassati, come altrove, sugli utili distribuiti e sulle plusvalenze realizzate, non sul maturato.

Andranno eliminate anche le distorsioni prodotte dalla normativa sulla trasparenza, particolarmente stringente per i fondi. Non va ridotta la tutela per questi ultimi, ma accresciuta, nella sostanza e non negli adempimenti burocratici, quella che riguarda altri prodotti finanziari. In particolare, per le polizze assicurativo-finanziarie deve crescere l'informazione sulla liquidità; per le obbligazioni delle banche dovranno essere fornite al cliente informazioni più chiare e complete su costi, rischi e liquidità dello strumento, sul loro rendimento in confronto a quello di altri titoli. Il *fair value* determinato dalla banca emittente dovrà essere indicato periodicamente al sottoscrittore, in particolare per gli

strumenti non quotati in cui l'impegno dell'emittente al riacquisto è la principale garanzia di liquidabilità dell'investimento. Nuove regole in materia di correttezza e trasparenza per la distribuzione di prodotti finanziari illiquidi sono state annunciate dalla Consob; gli intermediari dovranno adeguarsi senza ritardo.

L'autonomia delle società di gestione è essenziale. Alla riduzione dei conflitti di interesse deve contribuire un codice di autoregolamentazione che rafforzi l'autonomia delle società di gestione del risparmio. Indispensabile appare che i loro consigli di amministrazione siano formati in maggioranza da membri indipendenti. Nell'esercizio dei nostri poteri adotteremo entro l'autunno misure per separare più nettamente la conduzione delle SGR di matrice bancaria da quella del gruppo di appartenenza, chiarendo limiti e finalità dei poteri di indirizzo della capogruppo.

Occorre infine, ed è il compito più difficile, riqualificare le modalità di offerta dei prodotti finanziari ai risparmiatori, per realizzare appieno il principio, contenuto nel Testo unico della finanza, secondo cui gli intermediari devono operare nell'interesse del cliente. Va meglio definito e reso più professionale il servizio di consulenza finanziaria, promuovendo concorrenza e trasparenza. La consulenza va chiaramente distinta dal collocamento di propri prodotti; va esercitata nell'interesse del cliente; non può limitarsi a prospettare i prodotti della casa. Anche ai risparmiatori che non intendono sostenere il costo di un servizio di consulenza vanno comunque assicurate, nell'attività di collocamento, una spiegazione semplice ma efficace di rischi, costi e rendimenti; una verifica, graduata in relazione alla complessità dei prodotti, della loro appropriatezza rispetto alle caratteristiche dell'acquirente. Va garantita una professionalità adeguata non solo dei promotori, ma anche degli addetti agli sportelli. Anche in questo campo è essenziale il ruolo dell'autoregolamentazione.

Nuove regole sono necessarie, non sufficienti. Il rilancio dello sviluppo dell'industria finanziaria è in ultima analisi affidato alla capacità competitiva delle aziende; alla loro prontezza nel cogliere le opportunità offerte dall'innovazione e

nel reagire alla sfida della sempre maggiore integrazione dei mercati e della struttura produttiva del settore, anche attraverso operazioni di concentrazione tra gestori. Occorre guardare lontano. È evidente da anni che difendere una nicchia locale, una clientela *captive* non è più una strategia vincente; ormai non è più neppure un efficace strumento di difesa.