

Nel deserto, una carovana, Ali Babà ed i suoi predoni. L'oasi è un miraggio?

Il deserto è la totale assenza di consulenza in campo finanziario in Italia.

La carovana è il fiume di titolari di TFR, in trasferimento ai fondi pensione.

Ali Babà (con i suoi predoni) è l'affarismo del nostro sistema finanziario che prospera con la vendita di prodotti finanziari inefficienti. L'oasi è l'approdo ad una integrazione pensionistica decente.

Compete a noi (sì, anche ai radicali italiani) fare sì che l'oasi non sia un miraggio.

Il deserto. In Italia, non c'è consulenza perché chi "consiglia" null'altro è se non il venditore del prodotto "consigliato". Il conflitto d'interessi è assoluto. Con grande danno per l'immagine di numerosi professionisti di valore (promotori finanziari, agenti d'assicurazione, addetti titoli...), prigionieri del monomandato, del rapporto di dipendenza, del proprio utile composto di caricamenti, commissioni di gestione e d'incentivo. Tutte le scelte d'investimento operate dai risparmiatori sono condizionate dagli interessi predominanti se non esclusivi dei venditori, interessi nascosti col cerone del marketing.

La carovana. Lo Stato, i sindacati, i pasdaran delle riforme previdenziali celano agli italiani una verità: il sicuro e drammatico calo delle prestazioni future che imporrà l'obbligo pratico, al di là di quello eventuale giuridico, di lavorare fino a 65 anni. Ammesso che il sistema tenga, basato com'è sulla ripartizione e non sulla capitalizzazione.

La carovana, con vari vantaggi fiscali, è invogliata al trasferimento del TFR ai fondi pensione, collettivi o individuali; nei prossimi mesi, essa sarà sommersa da tonnellate di prospetti informativi, comprensibili solo da un'esigua minoranza. Se gli italiani fossero edotti sulla costruzione di un piano finanziario previdenziale per un decimo del tempo in cui sono imboniti sulle sciocchezze di slow food, saprebbero riconoscere, tra le dune, Ali Babà ed i suoi predoni.

Ali Babà. Ali Babà ha ottenuto, dallo Stato, che sia indifferente versare il TFR ad un fondo pensione collettivo o individuale. Così potrà sguinzagliare i suoi predoni, in buona fede o collusi che siano, alla caccia di un ingente fiume di quattrini. A convincere di rinunciare al "rendimento certo" (mi scuso per l'ossimoro) di circa il 3% del TFR (1,5% fisso + 75% dell'indice ISTAT dei prezzi al consumo, supposto al 2%) in cambio di risultati forse inferiori con le gestioni monetarie od obbligazionarie dei fondi pensione, il cui rendimento lordo è gravato dalle commissioni di gestione.

Sarà così giocoforza trasferire il TFR verso i fondi azionari (con commissioni di gestione ancora più alte), con la rassicurazione ossessiva del "mantra" secondo il quale, "nel lungo periodo, i rendimenti delle azioni superano quelli delle obbligazioni". Infine, "occultate dentro" il piano finanziario, si vendono anche prestazioni assicurative incoerenti con lo scopo. Se si investe per la pensione a cosa serve una temporanea caso morte? Il tutto, naturalmente, con alt(r)i caricamenti impliciti.

Senza dimenticare che il montante finale verrà trasformato in rendita con coefficienti di trasformazione noti solo a scadenza: non c'è quasi compagnia di assicurazione che si assuma il rischio demografico di lunga vita oggi per allora, se non strapagandolo o condizionandolo in mille modi.

Miraggi (ed abbagli): gli scherzi del deserto. Non si vuole qui generalizzare, e rischiare abbagli. E' bene ricordare che lasciare il TFR in azienda comporta un rischio di "credito" di cui il fondo pensione è privo, vista la separazione patrimoniale che viene imposta.

Ma è un abbaglio propagandare, fideisticamente, il dogma del lungo periodo. Piuttosto, nel lungo periodo vi sono circostanze in cui è straordinariamente conveniente essere presenti o assenti nel mercato azionario. Naturalmente, è un miraggio anche il timing perfetto, comprare e vendere al momento giusto.

Ma il seguente, semplice ragionamento non è un'illusione del deserto.

I costi medi (TER, total expense ratio) di un fondo azionario sono circa il 3%, quelle di un fondo obbligazionario circa 1,5%. Si supponga di avere una somma di 100 investita in un fondo azionario e che i "guru" della finanza prevedano un crollo del 30% delle sue quotazioni. Che interessa ha Ali Babà ad avvisare la carovana? Nessuno: perché se a fine anno il capitale in gestione si sarà ridotto a 70 (se si realizza cioè il crollo di 30) Ali Babà guadagnerà comunque 2,1 (3% di 70). Mentre invece se consigliasse genialmente il passaggio dell'intera somma ai fondi obbligazionari, a fine anno Ali Babà guadagnerebbe soltanto 1,545 (1,5% su 103, ossia capitalizzando un 3% di rendimento alla somma posta in salvo).

Il "Sistema", "il Palazzo della Finanza", non ha alcun interesse a stare dalla parte dell'investitore.

Certo, ci saranno rimostranze: come api impazzite, alcuni risparmiatori si rivolteranno verso gli uni per correre verso altri. Ma accadrà anche il viceversa, e lo sciamare sarà a somma zero per il "Palazzo". Tutto questo, si badi bene, senza necessità, da parte del "Sistema", di truffare questo o quello (la truffa vanamente inseguita dai procuratori e dalle associazioni dei consumatori sui vari casi di cattiva finanza). Solo una consulenza finanziaria indipendente, che non tragga la propria remunerazione dai prodotti "consigliati", potrebbe garantire la trasparenza del fare o del non fare.

Un altro abbaglio, è quello di immaginare i "guru" di casa nostra, impegnati, come capitani coraggiosi nel mare tempestoso della finanza, a "battere il mercato", a "extraperformare il benchmark", a realizzare

quella gestione attiva del risparmio che dovrebbe giustificare le laute commissioni di gestione e di incentivo incamerate.

Nella quasi totalità dei casi, i fondi comuni italiani si fanno pagare per compiere una gestione attiva del risparmio ed in realtà ne realizzano una passiva, replicando l'indice di riferimento.

Questo modello di gestione, negli Usa, rappresenta la normalità del mercato perché è statisticamente vincente sulla gestione attiva (in particolare nei mercati maturi, non in quelli inefficienti o di nicchia).

Solo che, negli USA e nel mondo anglosassone in genere, le cose si chiamano col proprio nome, quando si tratta di finanza. Dicesi passiva una gestione non attiva, e, proprio perché passiva, essa è dieci volte meno costosa ed efficiente per il risparmiatore di quelle presunte attive.

Questi genere di fondi sono disponibili anche in Italia (gli Etf) ma, guarda caso, sono sabotati dalle banche. L'85% di questo esiguo mercato è di provenienza estera, circostanza questa ben stigmatizzata dal governatore Draghi.

Nelle scorse settimane, tutta l'attenzione pubblica era focalizzata sui sacrifici imposti dalla finanziaria ai più abbienti. L'aggravio fiscale pro capite, al di là del modo in cui è stato trasmesso e percepito, non era in assoluto enorme. Possibile che non si comprenda che la parte della popolazione con reddito più alto è anche quella con maggior risparmio accumulato e che rendendo più efficiente il mercato finanziario, si consentirebbe virtualmente di finanziarie, o di rendere più accettabile, un'eventuale politica fiscale a favore dei redditi più bassi?

L'oasi oltre la dissoluzione del miraggio. Eppure, all'oasi si deve pervenire, sventate le trappole del deserto, ed inquadrandola bene oltre i facili miraggi.

Gli incentivi fiscali predisposti dallo Stato aiutano, ma non bastano. Anche versando tutto il TFR annuo per 35 anni ad un fondo pensione con rendimento pari al 3%, netto sia della fiscalità che dell'inflazione supposta costante, ipotizzando cioè un rendimento assimilabile ad una gestione bilanciata, ed ipotizzando di trasformare tutto il montante in rendita un lavoratore dipendente avrà un gap previdenziale di oltre il 30% (per lavoratori autonomi e liberi professionisti la realtà è ben più dura).

Il TFR da solo non basta a garantire un'integrazione sufficiente, occorrerà mettere in campo altre risorse. Risparmiare ancora, vivere ad un livello inferiore alle proprie capacità di reddito se si vuole garantire un tenore di vita costante. C'è qualche politico disposto ad assumersi la responsabilità di dire che l'Italia è più povera di quanto comunemente si crede?

Si obietterà che una consulenza finanziaria indipendente, in Italia, non ci sarà mai e che, se anche ci fosse, essa avrebbe un costo elevato. E' vero. La soluzione è quella di cominciare a diffondere maggiore cultura finanziaria affinché i cittadini sappiano leggere in modo sempre più autonomo le informazioni disponibili, spesso volutamente sovrabbondanti.

Un ruolo essenziale, in tutto questo, può essere giocato dalle Regioni, che hanno una competenza legislativa concorrente in materia di previdenza complementare.

Si potrebbe assistere alla nascita di fondi pensioni regionali, gestiti dai soggetti autorizzati alle migliori condizioni del mercato. Si potrebbe fornire, per il tramite delle associazioni dei consumatori o di altri organismi a ciò predisposti, assistenza e formazione finanziaria adeguate, con la predisposizione di piani previdenziali individuali, aggiornabili in base all'andamento del mercato. Si potrebbe operare un monitoraggio dei fondi pensione disponibili, concentrato con particolare attenzione sui costi e sulla relativa coerenza della politica di gestione.

Si può, e si deve, creare le condizioni perché, dal lato dell'offerta, vi sia una selezione dei prodotti trasparenti ed efficienti. Vi sono competenze, all'interno delle pubbliche amministrazioni, già in grado di svolgere questi compiti, nello spirito di autentico servizio pubblico, con un grande recupero di efficienza delle amministrazioni a parità di costi.

Questo potrà accadere soltanto se ci si vuole assumere la responsabilità politica e pubblica di affrontare a viso aperto, risolvendolo concretamente, lo sfascio della nostra previdenza, legato a doppia mandata a quello della politica dei partiti e dell'illegalità di Stato.

9/1/2007 Fausto Cadelli