

CULTURA E CONSULENZA

Mi è stato chiesto recentemente di parlare delle future sfide della consulenza finanziaria. A mio avviso sono molte ma tutte sono riconducibili a quella che potremmo chiamare la grande mega-sfida. In sintesi la mega-sfida consiste nell'arricchimento culturale dei consulenti e quindi nella possibilità d'aiutare e consigliare i clienti su un vasto ventaglio di argomenti. Tradizionalmente il "risparmiatore tipo" ha fatto i soldi in Italia nel secondo dopo-guerra. Era cresciuto in un mondo stabile e semplice e, in questo mondo, c'era un lavoro, una professione, un'azienda che lo aveva arricchito. Gran parte della ricchezza se la gestiva lui. Era convinto di saperlo fare perché, per sua esperienza, era più difficile fare soldi che non investirli. Le scelte fatte per la gestione del patrimonio complessivo detenuto dagli italiani sono per lo più figlie di questa mentalità.

Abbiamo avuto a che fare con un risparmiatore-investitore "tipo" che i soldi li investiva in Italia, soprattutto in immobili e titoli di stato. Ora il quadro è profondamente mutato. Si può, anzi si deve, prendere in considerazione tutto il mondo e l'investimento è solo una delle tante attività che preservano il capitale umano di una persona. In sintesi la sfida per il consulente è saper proteggere il cliente, spesso prudente ma imprevidente, e tutte le persone a lui care. A questo scopo il consulente deve essere colto (non solo esperto di finanza), spesso più preparato del suo cliente.



Prof. Paolo Legrenzi
Professore emerito di psicologia cognitiva presso l'Università Ca' Foscari di Venezia



The Economist

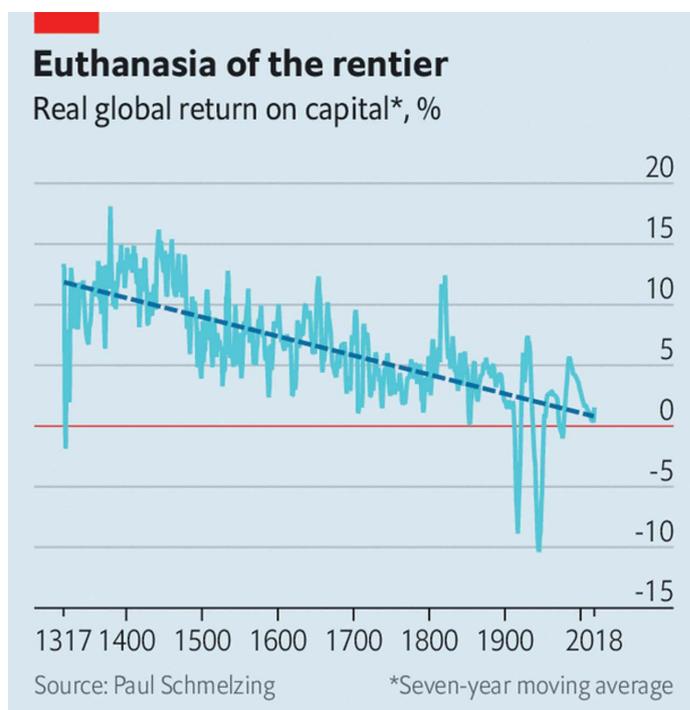
I ritmi d'incremento del GDP per persona nel mondo dal 1970. L'incremento italiano è stato tra i più bassi, fuori tabella. I paesi che stanno diventando più ricchi con ritmi d'incremento maggiori sono anche quelli che stanno diventando più colti. Fonte: Economist modificata



The Economist

Gli incrementi di cultura per medie nazionali: i dati del test Pisa-Ocse dal 2006. L'Italia è un paese che non cresce né per ricchezza né per cultura. Fonte: Economist modificata.

L'importanza della preparazione e delle competenze discende non solo da un quadro mondiale complesso ma anche dal fatto che stiamo assistendo al passaggio generazionale di ricchezza più ingente nella storia di questo paese. I quasi 10mila miliardi di risparmi che passeranno alle nuove generazioni non cresceranno con i ritmi della seconda metà del secolo scorso. Quindi diventerà cruciale preservare questa ricchezza perché non sia dispersa e, possibilmente, sia incrementata, insieme al capitale umano dei clienti. Incrementare il capitale umano avviene anche attraverso la cultura. Il quadro attuale non è incoraggiante. Nel test Pisa-Ocse del 2018 il punteggio medio degli adolescenti italiani maschi nella lettura è stato di 464 (media Ocse 475) e quello delle ragazze di 489 (Ocse 505). Nel 2009, invece, i punteggi medi erano stati più alti. E' paradossale. Si potrebbe pensare che i giovani leggano di più dato che è molto aumentato il tempo passato su Internet: nel 2018 gli adolescenti italiani (maschi e femmine) sono rimasti 'online' 96 minuti in più rispetto alla media del 2009. Il totale medio è oggi di 190 minuti quotidiani. «E' tantissimo se si pensa agli impegni giornalieri di un ragazzo, tra scuola, studio, spostamenti e altro», nota l'economista Francesca Borgonovi, esperta dell'Ocse. Purtroppo, per quanto concerne la crescita del capitale umano questo è quasi tutto tempo perso. Un altro punto rilevante per gli investimenti, oltre alla possibilità di acculturarsi, è il controllo delle emozioni, in primo luogo la paura. Le paure non sono soltanto emozioni individuali. Se condivise, diventano grandi fattori di cambiamento sociale e di ostacolo a un buon passaggio generazionale dei patrimoni. Purtroppo noi tendiamo a preoccuparci dei rischi "a breve termine". Non temiamo la possibilità di danneggiare il clima e la vita sulla terra, o di impoverire con i nostri debiti mostruosi le prossime generazioni. Bastano paure condivise da minoranze per fare danni. Un buon esempio è quello dei vaccini: pochi li ritengono pericolosi, ma i bambini non vaccinati rendono le classi scolastiche più insicure nel complesso. Molti soffrono per le paure di pochi. Nel caso degli investimenti, al contrario, le paure diffuse sono benefiche per chi non le prova: i mercati azionari sono presentati dai media come paurosi. Devono quindi rendere di più rispetto a investimenti considerati sicuri, come per esempio case e reddito fisso. Bisogna compensare il pericolo ritenuto (erroneamente sui tempi medi) maggiore. Pochi godono per le paure di molti. Crescere nel capitale umano vuol dire anche capire come funzionano le paure e saper pensare con la propria testa. Se la cultura in futuro non salirà a fronte di questo quadro complesso, le responsabilità dei consulenti cresceranno.



The Economist

Contrariamente a opere diventate celebri (come il noto libro di Piketty sul capitale), elaborazioni più rigorose e accurate mostrano che sui tempi molto lunghi il rendimento reale del capitale nel mondo scende (cfr. Paul Schmelzing, "Eight centuries of global real interest rates, R-G, and the 'suprasecular' decline, 1311-2018", Bank of England Staff Working Paper No. 845, January 2020). Diventa più difficile difendere i patrimoni. Fonte: Economist modificata

Ho fatto questo esempio della vulnerabilità alle paure, oggetto del mio ultimo libro, per mostrare che oggi a un consulente la preparazione finanziaria non basta più. Deve sapere come funziona la testa del suo cliente e il mondo in cui si muoverà lui e le persone che gli sono care. Il consulente diventa sempre più indispensabile perché il cliente non sa (come Alice nella canzone di De Gregori del 1973, l'epoca in cui inizia il mezzo secolo del grande cambiamento).



Il restringimento del mondo delle gestioni attive in USA dal 2012 al 2016. Il restringimento è continuato e nel 2020 due forme si equivalgono. Fonte: Bloomberg modificata

Nella concezione antica, e riduttiva, il ruolo del consulente è quello di un tecnico finanziario preparato solo a questo scopo. A mio avviso, compiti e funzioni concepiti in senso più ampio, come sopra accennato, divengono oggi necessari perché la prospettiva riduttiva risentirà sempre più delle gestioni passive e eroderà la funzione tradizionale del consulente come è già avvenuto in USA. Questa riflessione accentua la necessità di una preparazione culturale a vasto raggio adatta a rispondere alle nuove richieste, di cui spesso il cliente è inconsapevole. E la prima tappa consiste proprio nel fargli prendere coscienza di quello di cui ha bisogno, anche se non lo sa.

La mappa
I costi sui fondi attivi e passivi a confronto, dati in percentuale al 28/2/2019

| Tipologia di fondi | Attivi/passivi | Commissioni di gestione | Spese correnti | Costi di transazione | Commissioni di incentivo | Costo totale senza costi di transazione | Costo finale di transazione |
|--------------------|----------------|-------------------------|----------------|----------------------|--------------------------|---|-----------------------------|
| Azionari | Attivi | 1,32 | 1,65 | 0,35 | 0,17 | 1,72 | 1,90 |
| | Passivi | 0,35 | 0,39 | 0,08 | 0,00 | 0,39 | 0,42 |
| Obbligazionari | Attivi | 0,74 | 0,91 | 0,30 | 0,13 | 0,92 | 1,09 |
| | Passivi | 0,21 | 0,22 | 0,07 | 0,00 | 0,22 | 0,27 |
| Bilanciati | Attivi | 1,13 | 1,56 | 0,27 | 0,19 | 1,58 | 1,83 |
| | Passivi | 0,42 | 0,56 | 0,05 | 0,00 | 0,60 | 0,53 |
| Alternativi | Attivi | 1,02 | 1,48 | 0,52 | 0,38 | 1,73 | 2,21 |

Spese correnti: includono commissione di gestione, costi legali, amministrativi, di custodia, di transazione, di revisione (Ter).
Costi di transazione: il costo per ogni singola transazione per acquisto e vendita titoli del fondo.
Commissioni d'incentivo: commissione di performance. **Costo rappresentativo senza costi di transazione:** è l'indice di costo complessivo calcolato da Morningstar in percentuale sul patrimonio del fondo, includendo tutti i costi ad eccezione di quelli di transazione e la commissione d'incentivo. **Costo finale senza costi di transazione:** è l'indice di costo complessivo calcolato da Morningstar in percentuale sul patrimonio del fondo, includendo tutti i costi compresi quelli di transazione e la commissione d'incentivo.
Fonte: Morningstar Direct

Confronto dei costi sui fondi attivi e passivi nel 2019. L'evoluzione intaccherà i margini delle gestioni attive e renderà indispensabile una funzione più ampia e articolata del consulente. Fonte: Patrizia Puliafito su Corriere della Sera del 16 settembre 2019.

Prof. Paolo Legrenzi

Laboratorio di Economia Sperimentale

Paolo Legrenzi (Venezia, 1942) è professore emerito di psicologia cognitiva presso l'Università Ca' Foscari di Venezia, dove coordina il Laboratorio di Economia Sperimentale nato dalla partnership con GAM. È membro dell'Innovation Board della Fondazione Università Ca' Foscari.

Per maggiori informazioni visitate il sito GAM.com



Importanti avvertenze legali:

I dati esposti in questo documento hanno unicamente scopo informativo e non costituiscono una consulenza in materia di investimenti. Le opinioni e valutazioni contenute in questo documento possono cambiare e riflettono il punto di vista di GAM nell'attuale situazione congiunturale. Non si assume alcuna responsabilità in quanto all'esattezza e alla completezza dei dati. La performance passata non è un indicatore dell'andamento attuale o futuro.