

RISPARMIO GESTITO, LE SFIDE PER LA CRESCITA PASSANO DALL'EUROPA

DALLA CAPITAL MARKET UNION ALLA NECESSITÀ DI UNIFORMARE LE NORMATIVE PRUDENZIALI IN OTTICA DI DIVERSITÀ E INCLUSIONE, IORP II E SOLVENCY II SU TUTTE, L'INDUSTRY CHIEDE UN NUOVO SLANCIO EUROPEO PER FAR FRONTE ALLE INCERTEZZE



L'industria del risparmio gestito sta vivendo anni tesi tra sfide geopolitiche, declino demografico, rallentamento della crescita cinese e irruzione nei mercati di strumenti tecnologici potenzialmente *disruptive*. Ma non può tirarsi indietro perché dai suoi forzieri passa gran parte della ricchezza di famiglie e imprese italiane. Ecco perché, il comparto è chiamato ancora una volta a fornire le ricette per investire al meglio gli oltre 2.300 miliardi di euro affidati dagli italiani ai player del mercato.

Il 2024 non è solo un anno cruciale (l'ennesimo) per l'economia italiana ed europea ma è anche un anniversario per il settore del risparmio: come ha ricordato il presi-

dente di **Assogestioni**, **Carlo Trabattoni**, la legge 77 del 1983 è stata lo spartiacque per il mondo della finanza italiana. All'indomani di quel provvedimento, nasceva la stessa Assogestioni, che ha celebrato i quarant'anni attraverso l'ennesima edizione record del *Salone del Risparmio*.

RACCOLTA NEGATIVA PER 50 MILIARDI DI EURO

Venendo a oggi, gli ultimi due anni, il 2022 e il 2023, sono stati difficili, ma il risparmio gestito ha tenuto: l'anno scorso la raccolta è stata negativa per 50 miliardi di

LA TECNOLOGIA “HA CAMBIATO STANZA”

Europa è all'avanguardia per quanto riguarda la normativa sull'intelligenza artificiale, giacché l'*AI Act*, approvato molto rapidamente, rappresenta un modello per le altre legislazioni regionali.

Giovanni Sandri (Blackrock), presidente del comitato digital finance di Assogestioni, ha spiegato che non c'è stata, finora, una vera rivoluzione tecnologica. “La tecnologia, d'altra parte – ha sottolineato – sta cambiando stanza: prima se ne parlava solo nei tavoli tecnici, oggi è un tema del board”. Non si parla più solo di efficientamento ma anche di business e di rischio.

La questione dirimente sarà il grado di disruption: “facciamo fatica a prevedere la disruption tecnologica nel nostro settore – ha spiegato Sandri – e quindi potrebbe benissimo arrivare da dove non ce l'aspettiamo”.

euro, a causa soprattutto dei deflussi dai fondi aperti e dalle gestioni di portafoglio. I risparmiatori, come noto, hanno privilegiato i titoli di Stato per via del rialzo dei tassi: oltre 11 milioni investono stabilmente in fondi aperti, assicurazioni, fondi pensione, strumenti gestiti, per un patrimonio di oltre 2.330 miliardi, più del Pil nazionale. Nell'anno in corso, i capitali stanno cercando di capire a che punto è il processo di stabilizzazione dell'inflazione e le politiche delle banche centrali. “Le principali sfide che abbiamo di fronte – ha spiegato Trabattoni – riguardano la centralità del cliente, l'innovazione, la normativa, l'educazione finanziaria e le questioni relative al supporto alla crescita del Paese in ottica di sostenibilità”.

EIOPA: MODIFICHIAMO LE NORME, MA ANCHE LA CULTURA

Su quest'ultimo punto, Assogestioni ha manifestato la necessità di individuare principi trasversali in tema di diversità, equità e inclusione per tutti gli intermediari finanziari europei.

Dai lavori condotti dal *Comitato Diversity* dell'associazione è emerso che l'attuale legislazione europea prevede disposizioni volte a promuovere la diversità solo per le banche e le imprese d'investimento: mancano disposizioni specifiche nella direttiva per i gestori di fondi *Ucits* (Undertakings for collective investment in transferable securities), in quella per i gestori di Fia (Fondi di investimento alternativo), e nella direttiva *Iorp II* per gli enti

pensionistici e in *Solvency II*.

Ursula Bordas, senior expert on consumer protection di **Eiopa**, ha spiegato che effettivamente per una maggiore diversità, soprattutto nei cda, è necessario fare “delle modifiche alle norme prudenziali nell'ambito di *Iorp II* e *Solvency II*”, ma servono anche dai cambiamenti nella cultura aziendale”, ha precisato.

ALLA RICERCA DI REGOLE FISCALI UNICHE

Il tema della regolamentazione è centrale, soprattutto in ottica europea, come ha raccontato **Cinzia Tagliabue**, vice presidente di Assogestioni, che, durante una tavola rotonda del Salone del Risparmio, ha parlato dell'incertezza legata alla normativa. “Abbiamo bisogno della *Capital market union* – ha detto Tagliabue – per armonizzare il più possibile le normative europee”.

Ma non solo, la *Retail investment strategy*, criticata da Assogestioni per come è stata disegnata dalla Commissione Europea nella parte sul *value for money*, è comunemente “un'altra normativa essenziale per parlare di trasparenza, fiducia e valore che arriva al cliente”. L'Europa deve affrontare le sfide demografiche, industriali, legate alla transizione, ma anche gestire gli shock di breve termine: “il regulator – ha concluso Tagliabue – deve aiutarci a porre le basi per una crescita solida, di lungo periodo e per tutto il continente, per esempio agevolando regole fiscali uniche”.

L'AVVERSIONE AL RISCHIO È UN RISCHIO

La vera sfida, ha sottolineato **Saverio Perissinotto**, presidente di **Eurizon**, sta però nel mondo della distribuzione, dei consulenti, delle reti e delle banche, che dovranno spiegare i vantaggi della diversificazione in un mondo sempre più inquieto. “Il 2022 – ha argomentato – ha visto un rialzo massiccio e rapido dei tassi d'interesse, ma già nel 2023 c'è stato un ritorno dell'appetito al rischio e i risparmiatori che non avevano disinvestito nei fondi, per privilegiare i titoli di Stato, hanno già recuperato ciò che si era perso”. D'altra parte, i titoli di Stato piacciono sempre, ecco perché, secondo Perissinotto, “i tassi scenderanno ma non ci sarà un immediato ritorno al risparmio gestito, poiché i bond governativi hanno oggettivamente un rendimento interessante”.

Se è vero, da un lato, che ormai il cliente è sempre più maturo, dall'altro permane negli italiani una forte avversione al rischio, figlia anche della scarsissima educazione finanziaria: un mix diabolico che non potrà che rendere il futuro più incerto. **F.A.**