

ASSOGESTIONI

Relazione Prof. Guido Cammarano

Assemblea Assogestioni, 21 marzo 2002

Abbiamo voluto aprire questa nostra diciottesima assemblea con un video riassuntivo di quella che abbiamo definito "La Rivoluzione del Risparmio Gestito", perché sono convinto che si sia trattato di una vera rivoluzione, e che la velocità con cui si è realizzata, le modalità che l'hanno contraddistinta, i risultati economici che l'hanno delineata, siano meritevoli di una consapevolezza maggiore di quella diffusa.

Oggi sono lieto di affermare che un'Industria del Risparmio Gestito esiste, è nata, è cresciuta, si è consolidata, e che tutto ciò è avvenuto nel lasso di pochissimi anni. Compongono l'Industria un grande numero di imprese, di manager, una vasta e poliforme rete di distribuzione, un numero quasi a sette zeri di clienti. Vi assicuro che diventare Presidente di Assogestioni di fronte a questa realtà, impossibile anche solo da ipotizzare fino a qualche anno fa, mi fa provare con forza la immensa responsabilità che tutto questo comporta.

I risparmiatori che compongono il nostro mercato sono i padri e le madri delle famiglie italiane, che grazie al comune impegno possono ogni giorno dare impulso alle imprese produttrici di lavoro e valore, all'insegna del migliore, del più sano circolo virtuoso di un'economia in crescita. Ogni giorno, a questi signori, diamo conto delle nostre attività, rappresentiamo le nostre scelte fatte nel loro specifico interesse, offriamo la migliore gestione della loro ricchezza, che essi ci hanno affidato e di cui noi comprendiamo il grande valore, ben superiore a quello indicato dalle fredde cifre che brillano sui monitor dei nostri addetti.

Questa, in tutta franchezza, mi sembra la forza intrinseca del Risparmio Gestito, ed è una grande forza, che ha raccolto 1.000 miliardi di euro di fiducia degli italiani, e che ha fatto affermare, a uno dei massimi vertici dello Stato, all'indomani del crollo delle torri gemelle, che *"senza l'Euro e senza i fondi d'investimento, l'economia del nostro Paese non avrebbe potuto sopportare un terremoto di tali proporzioni"*. Sono fiero di queste parole come credo dobbiate esserlo voi.

Sono saldamente convinto che non vi sia altro modo di investire i propri risparmi se non affidandoli al Risparmio Gestito, che nel mix tra protezione, sviluppo, rendicontazione, trasparenza, offre a chi non sia un professionista, ai milioni di investitori italiani, quanto di meglio è disponibile nel settore finanziario.

D'altronde, data la straordinaria affermazione del Risparmio Gestito e l'innalzamento della cultura finanziaria dei risparmiatori, è urgente una sempre più ampia e differenziata offerta di prodotti attraverso una fabbrica vigilata e tutelata quale è la SGR, e un sempre più qualificato e curato servizio di

consulenza alla clientela. Tanto più se guardiamo all'orizzonte assai prossimo dello sviluppo di settori-chiave come quello previdenziale e quello immobiliare.

Detto ciò che mi premeva per ribadire i risultati dell'Industria e i convincimenti dai quali hanno trovato stimolo, vorrei ora soffermare la vostra attenzione su un concetto che credo sia la chiave per l'interpretazione del presente e del futuro: quello dell'"*accountability*" che traduco in modo improprio con '*rendicontazione*'. In questo termine si esprimono tanto il valore informativo del "rendere conto" come adempimento, quanto quello etico-relazionale del "dare illustrazione e motivazione dei risultati conseguiti".

La rendicontazione costituisce il completamento, l'esplicazione direi, della trasparenza decisionale delle imprese, ovvero l'enzima grazie al quale cresce e si sviluppa la *corporate governance*. Trasparenza e rendicontazione riducono la probabilità che si realizzino ipotesi di conflitto d'interessi, e questa è la condizione necessaria e sufficiente per progredire.

Il Protocollo di Autonomia che abbiamo proposto alle società associate (colgo l'occasione per sottolineare alla stampa che con l'adozione del Protocollo da parte di Nextra e con l'avvio alla conclusione dei molti procedimenti di adozione da parte delle società associate, questa nostra importante attività può dirsi compiuta con pieno successo) il Protocollo di Autonomia, dicevo, introduce regole di correttezza nell'assunzione di decisioni in tema di cumulo di funzioni, di attribuzione di incarichi agli amministratori indipendenti, di acquisto di strumenti finanziari emessi o collocati da società del gruppo, di scelta delle controparti per la prestazione di servizi, di esercizio del diritto di voto per le azioni possedute. Queste sono le basi necessarie affinché il gestore orienti la propria attività unicamente al criterio guida della tutela dell'investitore.

Il Protocollo di Autonomia non è un'iniziativa diretta a creare un distacco della società di gestione dal gruppo di appartenenza, ma anzi un contributo decisivo per dare alle SGR maggiore autonomia e favorire la loro crescita nell'ambito del gruppo finanziario di appartenenza, badate bene, e non fuori di esso.

Credo infatti che occorra porre mano ad un ripensamento della posizione delle SGR nell'ambito dei gruppi finanziari di appartenenza per fare in modo che un più appropriato riconoscimento del loro peso nella catena del valore le metta in grado di esistere come aziende indipendenti, diventando un centro di profitto e non solo di costo, per fornire un più ampio spettro di prodotti e di servizi di grande diffusione e per assumere funzioni anche nel marketing e nella vendita. La loro presenza nei gruppi riteniamo che possa, anzi debba, portare a una valorizzazione del rapporto delle società di gestione nei confronti delle reti di vendita per accrescere il loro apporto consulenziale alla clientela e un rafforzamento del ruolo di queste ultime come strutture di servizio.

Più prodotti, anche a basso costo, e una crescente qualità del servizio alla clientela sono le travi portanti della distribuzione di prodotti finanziari, che nel nostro sistema sono naturalmente e storicamente chiamate a svolgere le

banche e le compagnie di assicurazione. Ma questo progetto, se vuole essere portato a compimento, impone un rafforzamento delle basi tecnologiche e delle competenze gestionali della società di gestione; obiettivo che, ritengo, l'autonomia delle SGR possa favorire.

Con il Protocollo di Autonomia abbiamo voluto favorire l'implementazione della norma del Testo Unico della Finanza che esplicitamente riconosce alle SGR l'esercizio dei diritti di voto inerenti agli strumenti finanziari di pertinenza dei fondi gestiti. Ciò per accrescere il monitoraggio della rendicontazione che le società emittenti devono rendere al mercato e che è giustamente considerato un dovere degli investitori istituzionali anche mediante la partecipazione alle assemblee delle imprese partecipate nei casi in cui ciò si renda opportuno.

Poiché l'*exit* non è un'opzione efficiente, allora la *voice*, cioè il voto in assemblea, deve trovare modi di espressione efficaci al fine di raggiungere l'obiettivo della creazione di valore per tutti gli azionisti. Questo risultato non può ottenersi se non attraverso l'espressione di un giudizio pubblico sull'operato del management, e quindi in assemblea mediante il voto.

A questo fine Assogestioni ha deliberato di fornire alle società associate un servizio di *voting alert* per le assemblee delle società dell'indice FTSE Eurotop 300, quindi non solo italiane. Si tratta di un rapporto su tutti gli argomenti all'ordine del giorno con un'analisi degli stessi ai fini della formazione di una valutazione del voto da esprimere al riguardo. A questo servizio si associa la valutazione, da parte di una struttura europea specializzata, del livello di corporate governance raggiunto dalla struttura organizzativa interna delle società suddette.

In sintesi, i principi strategici sui quali ritengo vada impostata l'attività dell'Associazione nel futuro, sono: il rafforzamento dell'autonomia delle SGR nell'ambito del gruppo di appartenenza per eliminare il conflitto di interesse dalla loro attività e per attivarne e accrescerne il loro ruolo industriale; il lavoro al fianco del Parlamento, delle autorità finanziarie, del mondo accademico, per rappresentare e sostenere gli interessi dell'Industria e dei sottoscrittori; l'intensificazione del lavoro di scrutinio delle società emittenti; una forte attività di diffusione dei principi e delle tecniche del Risparmio Gestito, presso opinion-maker, media, investitori.

Il mercato del Risparmio Gestito è, tutt'oggi, in grande sviluppo. I rallentamenti dell'ultimo anno e mezzo non segnalano l'imbocco di una fase di maturità dell'Industria, sebbene indichino la necessità di uno sforzo produttivo al passo con le evoluzioni delle esigenze dei risparmiatori. Ho voluto sviluppare il concetto di Accountability perché credo che la crescita richieda responsabilità, regole, strumenti di tutela divenuti non più un'opzione ma un dovere.

E' un problema di priorità che fa capo all'etica prima ancora che alle opzioni di processo, e dunque andava trattata con rilievo.

Vi ringrazio molto per l'attenzione.