

Zero performance fee: “Mossa di marketing o vantaggio per i clienti?”

17 luglio 2020

di [Alessio Trappolini](#)

Continua il dibattito sulle performance fee. Ferito (Gamma Capital Markets): “Eliminarle significa remunerare il gestore indipendentemente dai risultati. Meglio ridurre i costi fissi in cambio di commissioni di performance più trasparenti e condivise fra gestore e consulente”

È giusto remunerare un gestore indipendentemente dal risultato che consegue o sarebbe più corretto ridurre i costi fissi e rendere quelli variabili più trasparenti e condivisi?

È la domanda che molti attori del risparmio gestito si pongono in seguito alla presentazione di Fineco Asset Management (Fam) dell'[iniziativa ‘No performance fees’](#), che ha acceso il dibattito all'interno dell'industria.

“A mio modo di vedere il cuore del problema non è tanto la commissione di performance, quanto individuare innanzitutto quale possa essere la giusta remunerazione per i servizi di gestione – siano essi fondi o gestioni patrimoniali – e di consulenza”, afferma Vito Ferito, direttore commerciale della succursale italiana di Gamma Capital Markets.

La remunerazione del gestore...

Eliminare del tutto le commissioni legate alle performance del prodotto non sarebbe la via più efficiente secondo Ferito, poiché “non prevederle vorrebbe dire remunerare l'attività dell'asset manager allo stesso prezzo, indipendentemente dal fatto che il risultato della gestione sia ottimo, pessimo o in linea col suo benchmark”, argomenta il consulente di Gamma Capital Markets. “La remunerazione del gestore non può non tener conto della qualità del servizio di gestione che per forza di cose è misurabile con l'extra rendimento ottenuto rispetto al benchmark di riferimento”.

La strada indicata dalla società di gestione del risparmio indipendente è dunque quella di esaltare – anziché azzerare – le performance fee andando invece a ridurre i costi fissi, rendendo le prime più trasparenti e condivise fra fabbrica prodotto e distributore-collocatore.

...e quella del consulente

Eliminare le commissioni di performance, sostiene Ferito, sarebbe potenzialmente deleterio anche per le tasche dei consulenti finanziari: secondo un'indagine di Capgemini, infatti, l'anno prossimo oltre un cliente su cinque potrebbe [cambiare il proprio consulente finanziario](#) di riferimento proprio a causa dell'elevata incidenza delle commissioni applicate, dichiarando di preferire nettamente le commissioni basate sulle performance rispetto alle sole commissioni di gestione”.

Ecco perché la via suggerita da Gamma Capital Markets è diversa da quella di Fam: “Ritengo che i tempi siano ormai maturi per far sì che l'industria retroceda al consulente finanziario una parte delle commissioni di performance sulle gestioni patrimoniali, non solo per la sua attività di consulenza ed assistenza all'investitore, ma anche per aver deciso di allineare i suoi interessi a quelli dell'investitore con minori commissioni fisse e commissioni variabili potenzialmente maggiori”, spiega Ferito.

Anche Fabio Melisso, ceo di Fineco Asset Management, aveva ragionato sull'opportunità di ridurre il carico di costi sul cliente finale dal momento che – secondo calcoli della società basati su bilanci e presentazioni dei risultati dei principali competitor – nel 2019 l'impatto sul mercato italiano delle commissioni di performance in aggiunta ai costi ricorrenti [è stato pari a 800 milioni di euro](#). Una somma «alienata» dalle masse in gestione dei consulenti, e che pertanto – rifletteva Melisso – non è rientrata nella remunerazione del servizio di pianificazione e asset allocation.

Verrebbe allora da chiedersi se nella scelta di non applicare le commissioni di performance presa da Fam abbia pesato la natura dei prodotti offerti dalla società, prevalentemente fondi di fondi e fondi in delega di gestione. “No, la scelta di non applicare le commissioni di performance rimane un elemento distintivo che vogliamo ci caratterizzi e che prescinde dalla natura dei fondi che gestiamo”, ha spiegato a *FocusRisparmio* il numero uno della fabbrica prodotto di Fineco. “Notiamo altresì che all'interno dell'industria ci sono casi simili che invece prevedono l'applicazione di una performance fee”, ha aggiunto Melisso.

D'altro canto, però, se il gestore fa bene il suo lavoro, se il consulente fa altrettanto selezionando, ad esempio, un prodotto che performa bene per il suo cliente, “perché il servizio (valore aggiunto, ndr) di entrambi non dovrebbe essere adeguatamente remunerato?”, si chiede Ferito.

Performance fee, “perché è sbagliato abolirle”

Il manager della società di gestione utilizza un esempio: “Stabilito per ipotesi che per un determinato servizio di gestione sia *fair* applicare un 1,2% di commissione di gestione, non prevedere commissioni di performance vorrebbe dire remunerare l'attività posta in essere allo stesso prezzo, indipendentemente dal fatto che il risultato della gestione sia ottimo, pessimo o in linea col suo benchmark. L'applicazione di una commissione di performance, sull'extra rendimento generato rispetto al benchmark di riferimento con modalità High Water Mark (meccanismo che prevede che le commissioni di performance non vengano incassate fino a quando non è superato il valore massimo precedente, ndr), potrebbe consentire di ridurre la commissione di gestione, che rappresenta un costo fisso, ad esempio ad uno 0,80%, in cambio di maggiori possibilità di guadagni per la sgr nel caso i risultati siano superiori al benchmark di riferimento”.

Prosegue Ferito: “Per quanto sopra manifestato credo dunque che, con una struttura commissionale che preveda commissioni di gestione più basse e l'applicazione di commissioni di performance in caso si batta il proprio benchmark di riferimento, si realizzi un perfetto allineamento di interessi tra investitore, Sgr e team di gestione”. Ecco i motivi, secondo l'esperto:

-L'investitore – a cui viene addebitata una commissione di gestione più contenuta e, solo in caso il gestore consegua risultati superiori al parametro di riferimento, una commissione di performance;

-La società di gestione – che, nel caso di incasso di commissioni di performance, consegue maggiori utili potendo così continuare ad investire per migliorare la qualità del servizio;

-Il team di gestione – che riceverà le giuste gratificazioni anche economiche per l'attività svolta.

Pertanto, se le performance fee vengono applicate correttamente rispetto a un idoneo benchmark e con meccanismo High Water Mark – chiosa Ferito – queste non possono essere considerate solo dei costi addizionali che penalizzano clienti e consulenti, ma sono anzi il miglior strumento per realizzare gli obiettivi di tutti i soggetti coinvolti.