

FOCUS RISPARMIO GESTITO

SPECIALE

 IL SALONE DEL
RISPARMIO


EDIZIONE 2011

 Il periodico d'informazione finanziaria di  ASSOGESTIONI - Chiuso in redazione il 23 settembre 2011 - focus@assogestioni.it

Investire in un mondo che cambia



Prodotti, servizi, asset class, persino categorie mentali. La crisi che stiamo attraversando sta modificando ogni aspetto del nostro lavoro. E gli asset manager, come stanno reagendo? In questo "numero speciale" di Focus ne abbiamo parlato con otto di loro, big italiani e stranieri, i Main Partner del Salone del Risparmio 2011. Ecco che cosa è emerso

Il mondo cambia, o forse è già cambiato. E il mestiere di investitore professionale dovrebbe cambiare di conseguenza. In questo numero di Focus Risparmio Gestito, che rappresenta un ideale giro di boa fra lo scorso e il prossimo Salone del Risparmio, abbiamo parlato con alcuni dei più importanti asset manager attivi in Italia (si tratta, fra l'altro, dei Main Partner del Salone del Risparmio 2011) proprio per fare il punto sul cambiamento in atto, per chiedere loro come lo stiano vivendo e quali dossier siano allineati sui loro tavoli in vista della ripresa autunnale.

Abbiamo scelto, inoltre, di rivolgerci in prevalenza a figure commerciali, di marketing e di comunicazione, piuttosto che ai responsabili degli investimenti: gestori, strategist, analisti sono sempre molto corteggiati dalla stampa, nella speranza di capire "dove va" il mercato. In questo caso, invece, abbiamo cercato di capire "dove vanno" i prodotti, le reti distributive e, in definitiva, le preoccupazioni dei risparmiatori.

Ne sono emerse indicazioni interessanti, in larga parte condivise fra i

Sommario

Editoriale

 Investire in un mondo che cambia
 a pagina 1

Anima

 Un vero brand dell'asset management
 a pagina 3

BlackRock

 L'importante è specializzarsi
 a pagina 5

Pictet

 Strategie vincenti
 al servizio del risparmiatore
 a pagina 7

J.P. Morgan Asset Management

 Un (nuovo) mondo di opportunità
 a pagina 9

Ubi Pramerica

 Alla ricerca dell'alto
 rendimento
 a pagina 11

Pioneer

 Generare alpha non basta.
 servono prodotti pensati
 per il cliente
 a pagina 13

Eurizon Capital

 In cerca di cedole. E di certezze
 a pagina 15

BNP Paribas

 Verso un futuro
 di investimenti sostenibili
 a pagina 17

maggiori operatori. Nelle righe che seguono proviamo a identificare i trend di fondo, lasciando ai lettori la possibilità di approfondire attraverso gli articoli i punti di vista di ogni casa di investimento.

Cambia il concetto stesso di rischio

La crisi in atto, nascendo dai debiti sovrani dei Paesi occidentali, ha messo in discussione presso i risparmiatori il concetto stesso di rischio. Lo spiega molto bene Giorgio Ventura, co-direttore commerciale di Eurizon Capital: «Se guardiamo ai portafogli reali degli italiani, sono dominati dalla ricerca di protezione e di flussi cedolari. Che si sono tradotti storicamente in titoli di Stato o prodotti obbligazionari». Ora, fa notare Ventura, il tradizionale ricorso ai Btp potrebbe rivelarsi inadeguato sia per le esigenze di crescita del capitale di lungo periodo, sia per quelle di protezione tipiche del breve periodo. È quindi la crisi di un'asset class, di una cultura. La sensazione è che niente sarà più uguale a prima, come confermano, quasi con le stesse parole, Marcello Calabrò, di Pioneer Investments, e Maria Grazia Sonzogni, di Ubi Pramerica.

Cambiano le logiche dei prodotti

Un fenomeno che ha conseguenze immediate sul piano dei prodotti. Dove cercare la sicurezza una volta offerta dai mercati obbligazionari? Per non parlare del capital gain sempre più necessario per dare un senso anche "sociale" all'asset management. Le soluzioni adottate sono molteplici: si guarda ai flussi cedolari delle azioni, al cosiddetto equity income, come spiega Andrea Argenti, responsabile commerciale retail di Blackrock. Ma anche alle obbligazioni corporate: una categoria di investimento spesso considerata più rischiosa rispetto al debito governativo occidentale, ma che oggi deve essere riconsiderata in una luce diversa, come ricorda Maria Grazia Sonzogni, che spiega: «A differenza degli Stati, le società emittenti presentano flussi di cassa positivi, hanno bilanci solidi, mostrano una diminuzione dei tassi di default e miglioramento del merito di credito». E un discorso analogo, sempre secondo Sonzogni, può essere fatto sui titoli governativi dei Paesi emergenti: «Ulteriore spinta alla diversificazione e decorrelazione del portafoglio obbligazionario proviene dalle obbligazioni governative dei Paesi emergenti, dove le previsioni di debito restano stabili o in contrazione».

Mentre Eurizon Capital punta su una nuova generazione di prodotti obbligazionari con caratteristiche in parte tradizionali (diversificazione, distribuzione di cedole), in parte innovative: «Si tratta di prodotti con una scadenza precisa, ad esempio a tre anni: e la duration del portafoglio è modellata sulla durata dell'investimento; così verso la fine della vita del prodotto la scadenza dei titoli sottostanti si avvicina e la volatilità diminuisce». Un tema che ricorre: la maggiore affinità fra prodotti e aspettative dell'investitore, che Calabrò, di Pioneer Investments, sintetizza bene: «Dobbiamo creare una nuova generazione di prodotti che incorpori l'aspettativa e l'emotività stessa del risparmiatore». Non più solo generazione di alpha, quindi (che pure rimane). Ma prodotti "a obiettivo" capaci di confrontarsi con un bisogno di investimento più che con un mercato.

Cambia la carta geografica

Lo abbiamo già detto. Se oggi il debito sovrano di un Paese emergente è più affidabile di quello degli Stati Uniti, è segno che il mondo sta mettendo a dura prova le nostre categorie culturali. E che la nostra carta geografica sia vecchia lo crede Lorenzo Alfieri, head of sales di J.P. Morgan. «Spesso – spiega – chiamiamo emergenti Paesi che sono tecnicamente emersi: i Bric, il Messico, il Sudafrica. Mentre gli emergenti sono quei Paesi che continuano ad avere crescita forte e consumi in evoluzione, ma sono ancora lontani dalla maturità». Come che sia, è a queste aree che bisogna guardare per trovare crescita, ma anche – a sorpresa – affidabilità. Interessante anche l'angolazione suggerita da Sonzogni: «Più che sulle imprese dei Paesi emergenti, investiamo su aziende globali che operano nelle aree a più alto tasso di crescita: in questo modo compriamo governance occidentale e lo sprint delle "nuove" economie».

Cambia la comunicazione

L'altro grande tema emerso dalle interviste di questo numero è quello della comunicazione, della "prossimità". Il cliente, spiega Maurizio Vanzella, direttore commerciale di Anima, «deve essere messo in condizioni di capire che cosa gli proponiamo e come lavoriamo, e operare così delle scelte consapevoli». Un tema ripreso da Argenti, di Blackrock. «Non basta parlare di prodotti e di mercati, ma piuttosto del fatto che, alla luce della situazione del debito pubblico italiano, lo Stato sarà sempre meno presente e ai cittadini verrà richiesto di far fronte individualmente a bisogni finora coperti dallo stato sociale, scuola e sanità in testa».

Per fare questo occorre comunicare molto più che in passato («con un linguaggio non tecnico, ma discorsivo», precisa Vanzella). E occorre innanzitutto dialogare maggiormente con le reti distributive, ormai viste non tanto come "captive" o "terze", ma come partner legati da un destino indissolubile.

EFPA Italia Meeting 2011

Venerdì 14 e sabato 15 ottobre si svolgerà a Milano il prossimo EFPA Italia Meeting.

Il tema principale dell'edizione 2011 sarà "La Certificazione EFPA come elemento qualificante e distintivo nella relazione con il cliente".

L'evento si svolgerà presso l'ATAHOTEL Expo Fiera (zona FieraMilano Rho-Però).

Le informazioni sulle modalità di partecipazione e di iscrizione sono consultabili sul sito internet www.efpa-italia.it.



14 - 15 ottobre FieraMilano Rho-Però

Anima

Un vero brand dell'asset management

In un momento incerto come quello attuale, Anima ha deciso di porre al centro la relazione con i propri consulenti e clienti. Tutto questo attraverso un'offerta integrata di comunicazione, servizi e prodotti. L'obiettivo finale? «Essere una marca, con caratteristiche riconoscibili, che distributori e clienti possano scegliere», come spiega Maurizio Vanzella, direttore commerciale

Diventare il primo vero brand dell'asset management italiano. Ambizione non da poco quella di Anima Sgr, soprattutto in un periodo in cui il settore del risparmio gestito è contraddistinto da insicurezze e timori. Come riuscirci? Ne abbiamo parlato con Maurizio Vanzella, direttore commerciale della società milanese: «La parola chiave è "reputazione": l'insieme di servizi, prodotti, stile di relazione in base ai quali le persone ti riconoscono e ti scelgono. Per questo riteniamo di dover dedicare sempre più attenzione al modo in cui comunichiamo ai clienti ma anche ai distributori partner».

Proprio a proposito di comunicazione finanziaria, quali crede che siano gli aspetti su cui è necessario lavorare maggiormente?

«Il nostro modello di comunicazione deve avere due caratteristiche: semplicità e tempestività. Crediamo che ci sia bisogno di spiegare con sempre maggiore chiarezza, curando sia la forma, sia i contenuti della comunicazione. Tutto questo attraverso una semplificazione del linguaggio: è necessario andare sempre più verso l'utilizzo di un lessico non tecnico ma "relazionale", per fare in modo che ogni cliente possa capire che cosa gli proponiamo e come lavoriamo, e operare così delle scelte consapevoli.

Inoltre, il contatto con i nostri distributori deve essere frequente, bisogna reagire prontamente agli stimoli, sia nei momenti positivi, sia in quelli di difficoltà. In questo essere una Sgr italiana costituisce un vantaggio: se si verifica un episodio di mercato in qualche modo anomalo, nel giro di poche ore



Il processo di creazione di un vero e proprio "brand" del risparmio gestito si basa in gran parte sulla scelta accurata degli strumenti e delle modalità di comunicazione

un nostro speaker è in grado di commentarlo in italiano pubblicamente».

E, in questo senso, quali strumenti utilizzate per comunicare in modo così tempestivo?

Anima

sizione una gamma completa con soluzioni per tutte le esigenze. In particolare emergono con sempre maggior successo i cosiddetti prodotti a formula: fondi con una scadenza, finalizzati a coprire un'esigenza precisa, acquistabili durante finestre di collocamento: si tratta di una soluzione affidabile, in grado di semplificare il rapporto con quei risparmiatori poco interessati a costruirsi il proprio portafoglio e che invece preferiscono conferire una delega ampia. Noi crediamo che la costruzione di un portafoglio commisurato alle esigenze del risparmiatore sia anche una grande responsabilità sociale, in quanto le persone si affidano a servizi di questo tipo per ottenere rendimenti efficienti dei loro portafogli. E noi svolgiamo il nostro lavoro consapevoli anche di questo aspetto».



Un linguaggio semplice e trasparente, privo di tecnicismi, aiuta il cliente a operare scelte consapevoli

«Ci sono in particolare due iniziative, proposte sul nostro sito web, che stanno ottenendo risultati molto soddisfacenti. La prima è una videochat settimanale in cui tre persone della nostra società, due gestori e un membro della direzione commerciale, rispondono alle domande inviate in diretta dai clienti e dai promotori finanziari. Domande e risposte vengono anche trascritte e rese disponibili sul nostro sito. Poi c'è "3 minuti su...", altro appuntamento settimanale in video in cui una persona della nostra azienda affronta brevemente un tema di attualità relativo al nostro settore».

Abbiamo accennato alla distribuzione: come funziona la vostra macchina distributiva? Quanto contano le reti captive e quanto quelle indipendenti?

«Ormai il concetto di *captive* per noi non esiste più. Anima sta andando nella direzione di una crescente indipendenza operativa e distributiva, come dimostrano le sue 150 reti distributive. Ci siamo posti l'obiettivo di diventare una "fabbrica partner", in grado di offrire prodotti, servizi e assistenza in linea con le più alte aspettative delle reti e dei nostri clienti».

E, per quanto riguarda i prodotti, com'è articolata la vostra offerta? E quali sono le nuove tendenze?

«Cerchiamo di offrire una gamma di prodotti che copra il 100% delle esigenze del mercato. In questo senso, il piano di fusione in atto con Prima Sgr porterà anche alla graduale integrazione fra i fondi delle due società, mettendo a dispo-

Concludiamo con uno sguardo al futuro. Quali sono i temi "caldi" per i prossimi mesi?

«Da un lato, sono sotto gli occhi di tutti le difficoltà legate all'attuale momento di mercato, nel quale alcune asset class storiche stanno cambiando natura e da cui deriva una maggiore attenzione da parte del risparmiatore nel costruire i propri portafogli, tenendo in considerazione il rischio/rendimento anche nel mondo obbligazionario. Dobbiamo però fare in modo che la volatilità non generi nella clientela comportamenti dettati dall'emotività. Dall'altro lato, la nostra società continuerà a operare ponendo sempre al centro dei suoi progetti la grande sfida con cui abbiamo aperto questa intervista: diventare una marca leader, punto di riferimento per i risparmiatori italiani. E per farlo continueremo a puntare su un'offerta a 360 gradi, fatta di prodotti, di servizi, di comunicazione, di stabilità finanziaria, di risorse umane d'eccellenza».



Maurizio Vanzella
 Direttore Commerciale

Anima SGR

Da dicembre 2010 Anima Sgr, insieme a Prima, è entrata a far parte di Asset Management Holding, dando vita al più grande polo indipendente del risparmio gestito in Italia, che fa capo a tre azionisti di riferimento: Clessidra Sgr, Gruppo Bipiemme e Banca Monte dei Paschi di Siena.

BlackRock

L'importante è specializzarsi



Un mondo sempre più interconnesso e complesso richiede elevate competenze, e quindi specializzazione, per raggiungere l'obiettivo del cliente

«Non c'è contraddizione fra le diverse formule: alpha, beta e ritorno assoluto possono coesistere, purché finalizzati all'efficienza. Perché in un mercato globale e aperto la competizione premia i migliori», spiega Andrea Argenti, responsabile commerciale retail

«**L**e cose che si fanno si devono fare bene». Semplice, ma non semplicistico. Il fatto è, secondo Andrea Argenti, responsabile commerciale retail di BlackRock, che il mercato – piaccia o no – è sempre più aperto e globalizzato. «Gli investitori hanno oggi una grande possibilità di scelta e pertanto cercano soluzioni efficienti». Un ragionamento che secondo Argenti supera la querelle fra modelli e premia la qualità, dovunque si trovi.

Quindi non esiste un modello distributivo migliore di un altro?

«Penso che a prescindere dal modello distributivo sia necessaria una forte collaborazione fra produttore e distributore, al fine di realizzare soluzioni che rispondono alle esigenze del cliente. L'integrazione funzionale fra i due soggetti è pertanto condizione imprescindibile, se poi debbano o meno appartenere allo stesso gruppo è legato ad altre valutazioni. Riteniamo che un mondo sempre più interconnesso e complesso richieda elevate competenze, e quindi specializzazione e investimenti, per continuare a migliorare la qualità dei propri servizi; in poche parole focalizzazione sulle attività core nelle quali eccellere. BlackRock è un

gestore indipendente, che ha acquisito nel tempo due grandi società di gestione che appartenevano a gruppi bancari, Merrill Lynch e Barclays, che hanno ritenuto preferibile il modello della specializzazione dei ruoli».

Che cosa offrite, quindi, al mercato italiano? Che vantaggi trova un distributore italiano che sceglie di collaborare con BlackRock?

«Innanzitutto una piattaforma dove trovare un'ampia gamma di soluzioni d'investimento gestite in modo diverso e che rispondono a finalità differenti, che offrono grandi possibilità di diversificazione: fondi azionari e obbligazionari, gestiti con criteri qualitativi e quantitativi e ancora strumenti passivi quali gli ETF, attraverso iShares, leader mondiale di questo segmento. Poi offriamo stabilità: siamo un gruppo molto grande, che pur in un momento non facile continua a investire in strumenti di risk management, in talenti, in nuovi prodotti. E ancora servizi, strumenti di marketing e di comunicazione per mettere i nostri distributori nelle condizioni di interpretare e soddisfare i bisogni del cliente».

BlackRock



L'attuale contesto di mercato offre l'opportunità di ricercare forme di rendita anche nel mercato azionario

Parliamo allora di prodotti. Pare anche a voi che cresca l'interesse verso prodotti focalizzati sull'obiettivo più che sul mercato?

«Torno al discorso di partenza: in termini generali non esistono prodotti migliori di altri. Servono buoni prodotti nelle diverse categorie. Ci sono investitori che scelgono il fondo "mattoncino", per costruire il loro portafoglio e possono orientarsi verso strumenti indicizzati, come gli ETF, oppure verso gestori che hanno dimostrato di saper generare alpha. Detto questo, è innegabile che stiano emergendo nuove tipologie di prodotto più orientate al bisogno del cliente che alla specializzazione di mercato».

Ad esempio quali?

«Ad esempio i prodotti che perseguono un determinato rendimento lasciando ampia delega al gestore nella scelta degli strumenti e dei mercati in cui investire. Certo, bisogna ricordarsi che non esistono guadagni senza rischio, e in questo è fondamentale il ruolo del distributore per gestire le aspettative del cliente finale. Poi si registra un forte interesse per i prodotti in grado di produrre un flusso cedolare per rispondere a un'esigenza di rendita. Sostanzialmente l'alternativa al titolo di Stato che stacca la cedola, attraverso uno strumento più diversificato o in grado di offrire rendimenti più elevati a seconda del fondo scelto. Riteniamo che l'attuale contesto di mercato offra

Alla luce della situazione del debito pubblico italiano, lo Stato sarà sempre meno presente e ai cittadini verrà richiesto di far fronte a bisogni finora coperti dallo stato sociale

a bisogni finora coperti dallo stato sociale, scuola e sanità in testa. E questi bisogni non potranno essere affrontati attraverso il semplice incremento della spesa corrente di ogni famiglia, ma dovranno essere oggetto di un'attenta pianificazione. In questo il nostro settore può e deve svolgere un ruolo essenziale attraverso la creazione di prodotti e servizi specifici».

inoltre l'opportunità di ricercare forme di rendita non solo nel mercato obbligazionario, ma anche azionario, attraverso fondi che investono in titoli ad alto dividendo. In questo senso posso anticipare una novità importante, su cui stiamo lavorando per la ripresa autunnale: si tratta di una gamma di fondi che definiamo "equity income", cioè fondi azionari focalizzati su aziende che pagano alti dividendi e soprattutto presentano prospettive di crescita degli stessi».

Abbiamo affrontato il tema dei tavoli di lavoro che si aprono alla ripresa autunnale e che ci condurranno nel nuovo anno. Quali sono, per voi?

«Direi che il focus principale degli operatori del settore, produttori e distributori, sarà la vicinanza al cliente, attraverso anche un'attività di educazione nei suoi confronti, per aiutarlo a capire che cosa sta succedendo

nel mondo finanziario e come sta evolvendo il contesto in cui risparmia e investe. E quando dico che cosa sta succedendo non mi riferisco tanto all'evoluzione dei mercati, ma piuttosto al contesto socio-demografico e alle necessità dei risparmiatori. Intendo dire che, anche alla luce della situazione del debito pubblico italiano, lo Stato sarà, giocoforza, sempre meno presente e ai cittadini verrà richiesto di far fronte individualmente



Andrea Argenti
Responsabile Commerciale Retail

BlackRock

Con 3.660 miliardi di dollari in gestione e una struttura di più di 8.500 professionisti, BlackRock è una delle società leader nella gestione globale del risparmio, nella consulenza e nel controllo del rischio, servizi che offre a clienti in oltre 100 Paesi nel mondo.

Pictet

Strategie vincenti al servizio del risparmiatore

«Dopo qualche anno di difficoltà, si sono create le premesse per una nuova e significativa crescita della nostra industria». Scopriamo i nuovi progetti della società svizzera, attraverso le parole del managing director e country head, Luca Di Patrizi

Le piattaforme di *advisory*, strumenti di consulenza al servizio delle reti di distribuzione, sono una delle novità più interessanti introdotte negli ultimi tempi dall'industria del risparmio nel nostro Paese. Tuttavia, nonostante il gradimento dimostrato da parte degli operatori, si tratta di un mercato ancora in larga parte da sviluppare. Come ci conferma Luca Di Patrizi, managing director e country head di Pictet Asset Management, società che raccoglie oggi in Italia un patrimonio di circa 8 miliardi di euro detenuto da clientela istituzionale quale primarie banche, società di assicurazione, aziende industriali, fondazioni bancarie e fondi pensione.

In che modo la nascita delle piattaforme di advisory ha cambiato il rapporto tra Sgr e distributori?

«Nonostante le reti distributive abbiano introdotto ormai diffusamente servizi di consulenza nell'ambito della propria offerta, ancora oggi una delle preoccupazioni principali per un consulente finanziario è la difficoltà di assemblare prodotti molto diversi tra loro, al fine di costruire un portafoglio robusto per il proprio cliente. Da una parte vi sono le fabbriche prodotte che tendono a produrre "mattoncini" per il cliente. Dall'altra parte vi sono le reti di vendita che cercano invece soluzioni globali, buone per tutte le stagioni. Si continua a insistere sulla formazione prodotta, ma si trascurava la formazione su come costruire un'asset allocation strategica coerente con gli obiettivi dell'investitore finale».

Quali sono oggi i servizi offerti dalla vostra azienda alle reti distributive?

«Pictet da tempo ha scelto a livello strategico di crescere sul

mercato italiano concentrandosi sul canale distributivo costituito dalle reti di promotori finanziari e da strutture di private bankers. Grazie all'eccellente rapporto fiduciario che si è instaurato con molti di essi, abbiamo chiuso il 2010 e iniziato il 2011 con risultati eccellenti sia in termini di raccolta che di performance dei nostri prodotti chiave. Ma oltre ai prodotti e forte del proprio



Senza un'adeguato servizio di consulenza è impossibile costruire un portafoglio in grado di resistere alle fluttuazioni del mercato

dna, Pictet continua a porsi al servizio della consulenza finanziaria, offrendo servizi e strumenti utili per lo sviluppo professionale dei professionisti della consulenza finanziaria».

Si riferisce a un servizio particolare?

«In Italia Pictet offre un servizio di Investment Advisory esplicitamente rivolto ai promotori finanziari, nella convinzione che si tratti di un supporto fondamentale nella catena di valore della distribuzione finanziaria italiana. È noto come le scelte di asset allocation rappresentino l'elemento più importante per spiegare la performance di un portafoglio. Eppure oggi si continua a de-

Pictet



Il Prix Pictet, concorso fotografico a livello internazionale, da dieci anni promuove lo sviluppo di una coscienza sociale e ambientale

dicare grande attenzione alla scelta dei singoli prodotti e molto poca all'analisi della struttura globale del portafoglio.

Il ruolo dell'Advisory Pictet è proprio quello di fornire una consulenza su come costruire un'asset allocation sufficientemente robusta per attraversare le fluttuazioni dei mercati e aggiungere valore nel tempo attraverso scelte tattiche puntuali. La particolare attenzione che riserviamo all'analisi dei mercati e alla conseguente generazione di idee di investimento su base tattica, concretamente realizzabili e monitorabili in termini di rischio e rendimento, è molto apprezzata dai nostri partner distributivi».

Ci può spiegare come Pictet guarda al futuro sul mercato italiano ?

«In generale, siamo ottimisti riguardo al mercato domestico poiché riteniamo che, dopo qualche anno di difficoltà, si siano create le premesse per una nuova e significativa crescita della nostra industria. In questo contesto, siamo inoltre convinti che grazie alla semplicità, trasparenza e efficienza che caratterizzano questo strumento, il fondo di investimento sia destinato a giocare un ruolo fondamentale nel settore del risparmio gestito. Una delle conseguenze più evidenti nel business in seguito alla crisi finanziaria del 2008-2009 è l'impatto negativo sulla fiducia dei consumatori. Ciò è particolarmente vero nel settore finanziario,

ove molti risparmiatori ripongono scarsissima fiducia nelle organizzazioni che gestiscono i propri investimenti. Pictet, invece, fonda la propria *raison d'être* sul fatto che il patrimonio più importante che gestiamo è la fiducia dei nostri clienti, di cui i consulenti finanziari sono un pilastro portante. Naturalmente è essenziale fornire performance e soddisfazione a livello di prodotto, ma a un livello più elevato ci poniamo l'obiettivo di offrire ai nostri partner distributivi un'esperienza di investimento ampia e saldamente basata su principi di sostenibilità e valori che da sempre sono associati alla nostra storia e identità di banchiere privato svizzero: integrità, indipendenza, innovazione, tradizione».

Il Prix Pictet, premio di fotografia ormai prestigioso a livello internazionale, si inserisce in questo contesto?

«Pictet si prende cura dei patrimoni di famiglie e istituzioni da oltre duecento anni. In tal senso, dunque, opera sul mercato in maniera "sostenibile". Negli ultimi dieci anni abbiamo tradotto questo concetto in una serie di prodotti di investimento che offrono ai nostri clienti portafogli ispirati a principi di sostenibilità senza che per questo ne siano pregiudicati i rendimenti. Abbiamo inoltre puntato a collocare l'azienda Pictet su basi più sostenibili, per esempio attraverso la riduzione dell'impatto ambientale e sociale delle nostre attività o il sostegno mirato a iniziative filantropiche. Il Prix Pictet è un ulteriore, importante tassello a favore di una maggiore responsabilità sociale che vorremmo poter condividere con i nostri clienti e partner distributivi in Italia e nel resto del mondo. Per questo motivo, dal 10 giugno al 31 luglio 2011, la Galleria Carla Sozzani, spazio milanese dedicato alla fotografia e alle arti visive, ha ospitato una selezione di opere del premio Prix Pictet, dedicato al più importante tema del nostro tempo: la sostenibilità del pianeta su cui viviamo. Lo scopo è quello di comunicare attraverso un mezzo potente come la fotografia messaggi di vitale importanza sulla salvaguardia del nostro pianeta. Il Prix Pictet ambisce infatti a utilizzare l'arte al più alto livello per presentare le sfide sociali e ambientali più urgenti del nuovo millennio».



Luca Di Patrizi
 Country Head of Pictet Funds

Pictet
 Fondata nel 1805, Pictet è la più grande banca privata in Svizzera e uno dei maggiori gestori indipendenti in Europa.
 Le caratteristiche distintive di Pictet sono l'indipendenza, la specializzazione e la stabilità della governance da oltre 2 secoli.

J.P. Morgan

Un (nuovo) mondo di opportunità



Le Petronas Twin Towers, uno dei simboli del progresso economico del Sud-Est asiatico, emergono dallo skyline di Kuala Lumpur in Malesia

Mentre l'economia americana fronteggia le conseguenze di un debito eccessivo e l'Europa paga lo scotto della mancanza di politiche di armonizzazione, i mercati emergenti attraggono l'attenzione degli investitori. Come ci spiega l'head of sales, Lorenzo Alfieri

Ci sono più rischi o opportunità a investire in questa fase di mercato?

«In generale, sui mercati, il quadro sembra essere meno favorevole rispetto al recente passato. Le tensioni degli ultimi mesi hanno infatti portato maggiore volatilità e preoccupazioni. Tuttavia restiamo ancora positivi soprattutto su alcuni Paesi emersi ed emergenti. Questo nonostante la comparsa di un'inflazione persistente che sta generando politiche più restrittive da parte delle banche centrali. Si tratta tuttavia di un fattore che può solo limitare la dinamica di crescita, non invertire la tendenza in atto. Basti pensare che per i Paesi dell'area emersi/emergenti prevediamo tassi di crescita compresi tra il 5 e il 6 per cento, sia nel 2011, sia nel 2012. Una conferma in più per quegli investitori che, pur in una fase più difficile rispetto al recente passato, potranno contare sugli ottimi fondamentali macroeconomici di questi Paesi».

I tempi della finanza sono sempre più veloci: che cosa s'intende oggi per Paese emergente e per emerso?

«Gli emersi sono quei Paesi che hanno ormai da tempo consolidato la crescita. Mi riferisco ai cosiddetti Bric, oltre a Messico e Sud Africa. Realtà a cui viene assegnata l'etichetta di "emergenti" solo per convenzione ma che ormai, oltre a crescere in

modo consistente e continuo, hanno anche sviluppato le rispettive borse di riferimento. Hanno oggi, infatti, strutture finanziarie affidabili, in cui l'investitore può trovare strumenti sofisticati e sempre più trasparenti».

Quali Paesi dobbiamo quindi ancora considerare come emergenti?

«Thailandia, Malesia, Indonesia, Filippine; alcuni Stati dell'America latina come il Cile, ma anche alcune realtà africane. In generale, sono quei Paesi che riescono a incrementare il Pil anno su anno, ma non hanno raggiunto una maturità nelle strutture economiche/finanziarie a supporto della crescita stessa. Questo è un aspetto molto importante: se un investitore compra *asset* in un mercato emerso, sa che può comperare oggi e vendere domani. Al contrario, in un mercato emergente, potrebbe rischiare di non riuscire a vendere nei tempi e nei modi stabiliti».

Ritornando alle prospettive di investimento, dopo le ottime performance passate, gli ultimi mesi sono stati meno brillanti per l'area degli emergenti. Si tratta di un campanello d'allarme?

«I mercati emergenti, soprattutto nel 2010, hanno corso di più e in alcuni momenti in modo molto violento rispetto ai mercati

J.P. Morgan

occidentali più maturi. Questa repentina salita ha portato molti capitali su borse ancora di dimensioni limitate, così quando è arrivato il momento di ridurre il rischio a fronte di un rallentamento economico potenziale, molti operatori sono stati indotti a lasciare parzialmente questi mercati. Tuttavia sui mercati è presente ancora molta liquidità, che si muove velocemente e

che l'intervento era di limitata portata rispetto alle aspettative, di conseguenza oggi guardiamo alla Cina con maggiore serenità. Ci saranno a breve nuovi investimenti infrastrutturali e anche lo yuan continuerà a rivalutarsi. Questi fattori spingeranno il Paese asiatico a crescere tra l'8 e l'8,5% sia nel 2011, sia nel 2012».

Quali prodotti avete studiato per investire sui Paesi emergenti?

«I mercati emergenti hanno interessanti opportunità d'investimento a livello di singola società, e questo a prescindere dal Paese in cui è quotata l'azienda. Il 2011 si sta caratterizzando per un tipo di approccio detto *bottom up*. Si sceglie un titolo e lo si mette in portafoglio; se l'azienda è ben posizionata, ha buoni prodotti e può contare su un management di qualità. Questa è la filosofia d'investimento di *J.P. Morgan Emerging market equity value*, un fondo che permette di investire su aziende di valore dovunque esse siano collocate geograficamente, senza puntare su una sola area. Un'altra strada d'investimento che ci sembra interessante, sempre volendo restare sugli emergenti, è quella che incrocia la dinamica dei consumi e i cambiamenti di stile



Superato il rallentamento registrato nel 2010 a seguito dell'intervento della banca centrale oggi si guarda alla Cina con maggiore serenità

viene allocata in modo opportunistico dagli operatori istituzionali. Basta guardare quello che è successo a inizio 2011, quando abbiamo assistito a una forte correzione sui Paesi emergenti a causa della crescente inflazione e delle conseguenti politiche monetarie. Appena il mercato si è accorto che tale politica avrebbe influenzato in modo marginale la crescita, c'è stato un pronto recupero dei mercati. Il tema degli emergenti non è stato quindi abbandonato, la correzione che ha subito è semplicemente effetto della speculazione che induce ad abbandonare un'asset class per poi ritornarvi non appena il rischio viene ritenuto nuovamente sostenibile».

Quali sono i vostri Paesi preferiti per la seconda parte dell'anno?

«Sicuramente Cina e Corea, ma anche Russia e Messico. Vorrei spendere qualche parola proprio sul gigante asiatico che merita un approfondimento ulteriore e che proprio nel 2010 ha avuto un andamento più deludente rispetto alla corsa di altri Paesi emergenti. Come già accennato, le ragioni di questa debole performance sono da ricercarsi nei ripetuti interventi restrittivi adottati dalla banca centrale e volti a contenere l'inflazione. Il mercato ha temuto che questa politica potesse frenare la crescita, tecnicamente un *hard landing* cinese. Con il tempo, si è compreso

di vita. Per perseguire questa direzione abbiamo ideato *Global consumer trends*, un fondo globale che investe in tutte le aziende che abbiano una posizione leader in 3 settori specifici: salute, benessere, aspirazioni (tipicamente il lusso) e i cambiamenti democratici. È, infatti, proprio nei paesi emergenti che questi trend sono più forti. In quest'area stimiamo la comparsa di 100 milioni di persone ogni anno appartenenti alla nuova borghesia, per i prossimi 20 o 30 anni. Le aziende che si posizioneranno in modo convincente nei tre settori indicati attrarranno inevitabilmente i consumi. E non bisogna pensare solo ai nuovi ricchi, ma anche ai grandi sconvolgimenti sociali che i Paesi emergenti stanno attraversando. Basti pensare alla massa di contadini che tendono a spostarsi nelle città, cambiando allo stesso tempo abitudini, consumi e stile di vita».



Lorenzo Alfieri
 Head of Sales di J.P. Morgan Asset Management

Attiva nei centri di investimento di New York, Londra, Hong Kong e Tokyo e con basi operative nelle principali piazze del mondo, da oltre due secoli **J.P. Morgan Asset Management** gestisce investimenti coprendo i maggiori mercati, classi di attivo, stili di investimento, livelli di rischio, specializzazioni settoriali e geografiche

UBI Pramerica

Alla ricerca dell'alto rendimento



Cercare le migliori opportunità d'investimento in giro per il mondo senza esporre il portafoglio a rischi eccessivi. È il servizio che la società intende offrire ai risparmiatori. Perché, come ci spiega Maria Grazia Sonzogni, responsabile clienti istituzionali e terze parti, è possibile ottenere risultati importanti anche quando i mercati sono difficili e la volatilità fa paura

Le ultime settimane, come già era successo l'anno passato, sono state ancora una volta contrassegnate dal tema del debito pubblico. Una vera e propria "tempesta perfetta" in grado di destabilizzare i mercati. In un contesto così difficile, contrassegnato da alta volatilità, a quali mercati dovrebbero guardare gli investitori per dormire sonni più tranquilli?

«In pochi anni siamo passati dalla crisi sistemica causata dall'eccessiva leva del credito del sistema finanziario alla crisi del debito sovrano attualmente in atto. Di fatto la crisi ha costretto ad affrontare con largo anticipo rispetto alle stime i problemi strutturali già evidenti nel decennio scorso legati alla contrazione di bilancio dei paesi ricchi, come l'aumento della spesa pensionistica e sanitaria delle economie mature e la contrazione del Pil, e ha profondamente modificato il concetto di rischio, ridefinendo

il significato di investimento sicuro. Oggi i rendimenti dei titoli di stato dell'area Euro core sono troppo bassi rispetto agli obiettivi di rendimento medio degli investitori e la loro volatilità spesso è superiore a quella delle obbligazioni societarie investment grade di pari durata. A tal proposito negli ultimi 18 mesi abbiamo suggerito ai nostri clienti di diversificare la componente obbligazionaria del portafoglio con strumenti a spread (corporate/hy) poiché a differenza degli Stati, le società emittenti in questo caso presentano flussi di cassa positivi, hanno bilanci solidi, mostrano una diminuzione dei tassi di default e un miglioramento del merito di credito. A seconda del profilo rischio/rendimento del cliente, ulteriore spinta alla diversificazione e decorrelazione del portafoglio obbligazionario proviene dalle obbligazioni governative dei paesi emergenti dove le previsioni di debito (% del PIL) restano stabili o in contrazione. A tal proposito, grazie all'esperienza ven-

tennale di Pramerica Fixed Income¹ in questa asset class, abbiamo lanciato un comparto di Ubi Sicav che investe nel debito dei Paesi emergenti in valuta locale in grado di beneficiare non solo di rendimenti interessanti ma anche dell'apprezzamento delle valute emergenti, destinato a continuare in linea con le politiche monetarie restrittive in atto in questi Paesi».

Un ritorno interessante dato quindi sia dagli elevati rendimenti offerti dagli emergenti, sia dalla rivalutazione delle valute locali rispetto a euro e dollaro. È tuttavia possibile avere risultati soddisfacenti anche rimanendo sui mercati di casa?

«Ne abbiamo parlato nel nostro intervento alla prima edizione del Salone del Risparmio, nel 2010, e anche oggi continuiamo a ritenere opportuno puntare su strategie azionarie basate sul dividendo. Non, sia chiaro, privilegiando con un'ottica solo retrospettiva quei titoli che già hanno distribuito cedole importanti, ma affidandosi a un gestore che individui società in grado di offrire una prospettiva credibile di crescita dei dividendi. In quest'ottica, basata sulla scelta di privilegiare un costante flusso di cedole, pensiamo a titoli difensivi con basso beta e perciò meno rischiosi del mercato, guardiamo a settori come le tlc, le utilities, i consumi non strettamente legati al ciclo economico. Titoli di società market leader di larga capitalizzazione, poco indebitate, profondamente value, con strategie chiare, poiché l'abilità di pagare e aumentare il dividendo nel tempo è alla base dei piani industriali di società con profitti stabili, strategie prevedibili, bilanci trasparenti. Titoli, insomma, che prevedano nel tempo di distribuire dividendi superiori alle cedole delle loro stesse emissioni obbligazionarie. A titolo di esempio il comparto Ubi Sicav Euro Equity High Dividend quest'anno ha distribuito un dividendo pari al 3,7%».

Al passato Salone del Risparmio, il vostro tema forte è stato: «Essere investitori globe-trotter: puntare su aziende globali per cogliere le opportunità delle economie emergenti». Pensate che i risparmiatori italiani abbiano recepito il messaggio e si siano aperti verso i cosiddetti emergenti?

«Le economie emergenti hanno raggiunto dimensioni troppo grandi per poter essere ignorate (80% della popolazione mondiale, 30% del Pil mondiale e 65-70% della crescita globale) e da investimento tattico sono divenute allocazione strategica di



Essere investitori "globe-trotter". Questo il tema di UBI Pramerica all'edizione 2010 del Salone del Risparmio

portafoglio. In un contesto di crescita economica a più velocità (Germania, Usa e mercati emergenti) l'investitore diviene globe-trotter, sempre più sensibile al richiamo di prosperità dei Paesi emergenti. Per la prima volta la ripresa economica non è guidata dai paesi ricchi, ma dai paesi in via di sviluppo dove l'output gap (divario tra prodotto reale e quello potenziale) si è chiuso e questo trend è destinato a continuare. Tuttavia le banche centrali dei Paesi emergenti da tempo sono alle prese con il contenimento dell'inflazione e relativo surriscaldamento delle economie, e attuano così politiche monetarie restrittive che si riflettono sulle quotazioni borsistiche con conseguente aumento della volatilità e incertezza. Quindi se prima poteva essere interessante esporsi in maniera diretta agli emergenti, ora è meglio farlo in maniera indiretta, ovvero attraverso società multinazionali con fatturato solidamente esposto ai mercati emergenti, con prospettive di dividendo in crescita e che generano cassa. Spesso queste società sono market leader globali, strettamente legate alle favorevoli prospettive demografiche e alla domanda interna dei mercati emergenti, che presentano il vantaggio di operare su mercati finanziari più trasparenti e di continuare a beneficiare di tassi bassi e crescita economica in miglioramento. Così facendo si acquistano la governance occidentale e lo sprint delle economie emergenti».



Maria Grazia Sonzogni
 Responsabile clienti istituzionali e terze parti

UBI Pramerica Sgr è la società di gestione del risparmio del Gruppo UBI Banca nata dall'accordo con Pramerica Financial, una delle maggiori istituzioni finanziarie statunitensi, attiva su scala mondiale nel settore del risparmio gestito.

1 Pramerica Fixed Income è la denominazione sociale utilizzata in determinati Paesi al di fuori degli Stati Uniti da Prudential Investment Management Inc., sub-gestore delegato della sicav. Prudential Investment Management Inc., è una controllata di Prudential Financial Inc., società registrata negli Stati Uniti e non ha alcun legame con Prudential Plc, società con sede nel Regno Unito.

Pioneer Investments

Generare alpha non basta. Servono prodotti pensati per il cliente

Marcello Calabrò, responsabile marketing: "I fondi devono tenere conto degli obiettivi del risparmiatore, incorporando anche la sua dimensione soggettiva". In autunno un grande investment center a Londra, dedicato ai mercati emergenti

La nuova frontiera dell'*asset management*? Secondo Marcello Calabrò, head of marketing, identity & communication di Pioneer Investments, sta in una nuova capacità di realizzare prodotti e servizi "che incorporino anche la dimensione psicologica ed emozionale del cliente". Cioè non pura performance, puro alpha, che pure rimarrà; bensì prodotti capaci di contenere la volatilità e offrire protezione nelle fasi di ribasso, ma allo stesso tempo in grado di cogliere sia le opportunità di crescita strutturali, come i mercati emergenti, sia quelle tattiche attraverso portafogli dinamici. Perché la volatilità, questo è certo, non è destinata a scomparire.



I prodotti e i servizi dell'*asset management* devono essere costruiti attorno alle esigenze del cliente con abilità sartoriale.

Ma facciamo un passo indietro. La parola più ascoltata negli ultimi anni, nel nostro settore, è stata "crisi", spesso nella versione "post-crisi". Allora, dove siamo in questo momento? Ancora nella coda del grande shock dei mutui sub-prime?

«Se parliamo della percezione dei consumatori, sì. Le esperienze della crisi sono ancora presenti nei portafogli dei clienti: da un lato l'avversione al rischio è rimasta alta; dall'altro si è aggiunta una diversa percezione del concetto stesso di rischio. Faccio un esempio molto concreto: fino a poco fa, il debito governativo di un Paese occidentale era considerato un'asset class sicura. E oggi (siamo nei giorni dei nuovi massimi di spread Btp-Bund, ndr)? Verrebbe da dire di no».

Quindi qual è il ruolo degli *asset manager*, in questo frangente?

«Noi riteniamo che sia quello di contribuire alla costruzione di portafogli che incorporino la dimensione consulenziale: che, cioè, siano progettati per obiettivi del cliente e quindi che tengano conto anche della sua dimensione soggettiva, della sua disponibilità al rischio. Se, ad esempio, porto il cliente a ragionare per obiettivi e ad avere tre portafogli distinti per finalità, gestisco meglio anche l'emotività. Gli offro stabilità sul suo portafoglio di liquidità a breve, una leggera crescita su quello di medio termine che finanzia ad esempio l'anticipo per l'acquisto della nuova casa, e allora magari posso permettermi che quello più azionario, pensato per la previdenza, possa anche perdere in un anno qualche punto, perché in un investimento di lungo termine ci può stare. Se invece metto tutto insieme e ho un saldo negativo, rischio di perdermi definitivamente la sua disponibilità ad accettare qualsiasi rischio finanziario».

Che cosa serve per realizzare credibilmente strumenti di investimento di questo tipo?

«Servono competenze finanziarie molto avanzate, che includano strumenti di *risk management* sofisticati e capacità di *hedging*, che consentano di gestire scenari mutevoli, anche alternativi a quelli ipotizzati. Noi abbiamo capito che il cliente alla fine guarda prevalentemente la performance assoluta e spesso lo fa anche su orizzonti brevi e frequenti»

Non c'è il rischio, però, che questa nuova versione del ritorno assoluto, di per sé condivisibile, sia un modo per svincolarsi dalla performance e quindi da un giudizio oggettivo sull'operato del gestore?

«Non nel nostro caso. Pioneer Investments è un buon punto di osservazione perché il suo patrimonio totale in gestione proviene



La percezione del rischio è soggettiva, tuttavia eventi di grande portata come la recente crisi economica hanno la capacità di ridefinire il concetto stesso di "rischio"

per il 50% da reti del gruppo, con prodotti spesso dedicati alla clientela retail, e per l'altro 50% da partner esterni, che in prevalenza ricercano la performance, la creazione di alpha. Quindi non ci spaventa affatto il giudizio oggettivo: come gestori attivi perseguiamo la creazione di alpha, ma crediamo che la ricerca dell'eccellenza sul singolo fondo isolato senza un servizio di consulenza che ci ruota intorno non serva granché al cliente retail».

Questo ci porta anche al tema della "open architecture". Credete che l'intervento di un distributore terzo porti efficienza al sistema?

«Niente contro l'architettura aperta: come ho appena detto, il confronto è parte della nostra quotidianità. Però siamo arrivati alla conclusione che una forte integrazione fra produttore e

Pioneer Investments

distributore faccia l'interesse del cliente e questo a prescindere dall'appartenenza o meno allo stesso gruppo. Se accettiamo che al cliente finale non serve tanto il fondo eccellente ma il portafoglio coerente con i suoi obiettivi, allora il tema è più di relazione, di consulenza, di psicologia. E se io posso lavorare in modo molto integrato con la rete, posso offrire un servizio migliore e perseguo più efficacemente gli interessi del risparmiatore».

Ma, in pratica, come si fa a formare una rete ampia come le vostre? A trasferire le competenze di un asset manager a migliaia di banker? Verrebbe da dire che è impossibile.

«Da un lato è chiaro che al banker non si chiede di essere esperto di mercato, di titoli, bensì del cliente, dei suoi obiettivi e, come dicevamo, delle sue caratteristiche soggettive. D'altra parte è vero che non si può vivere di sola relazione, sganciata dai contenuti finanziari: per

questo abbiamo messo a punto uno strumento che si chiama "Idee di investimento", un modello di consulenza che partendo da valutazioni macroeconomiche, fondamentali e tattiche si propone di identificare le soluzioni d'investimento per il cliente in ottica di ritorno assoluto a 18 - 24 mesi. Le soluzioni sono riviste periodicamente e contemplano anche un monitoraggio continuo delle performance. Questo servizio tiene traccia della storia dell'investimento. Sa che un cliente è entrato a una certa data su un fondo che è andato molto bene e quindi – per quel cliente – fornisce una raccomandazione di vendita, mentre per un altro cliente non lo fa. In pratica, la "macchina" coniuga il ciclo dei mercati con il ciclo del cliente».

Questi sono i dossier su cui state lavorando. Ci saranno altre novità, nel periodo autunnale?

«Posso anticipare che a breve lanceremo un grande centro per gli investimenti nei Paesi emergenti, che si troverà a Londra e presso il quale convergeranno

i nostri migliori talenti che oggi sono distribuiti in diverse sedi. Perché a Londra? Perché è perfettamente baricentrica rispetto ai mercati emergenti, concetto di per sé dinamico e in evoluzione, e permette di attrarre grandi talenti in un ambiente professionalmente stimolante».



Marcello Calabrò

Head of Marketing, Identity & Communication

Pioneer Investments

Dal 1928 è un asset manager globale orientato alla crescita e alla tutela del patrimonio dei suoi clienti. Presente in 28 paesi del mondo, mantiene una presenza costante sui mercati finanziari internazionali e può contare sulla conoscenza diretta delle singole aziende in cui investe.

Eurizon Capital

In cerca di cedole. E di certezze



Nonostante la consapevolezza della necessità di investire per il futuro, dall'analisi dei portafogli degli investitori italiani emerge una volontà di protezione del capitale

Prodotti obbligazionari di nuova generazione, con scadenze prefissate e rischio decrescente. «Se guardiamo ai portafogli reali dei nostri clienti vediamo istanze di protezione del capitale e di flussi cedolari», spiega Giorgio Ventura, co-direttore commerciale

«**Q**ualunque considerazione deve essere inserita nel contesto strutturale dei risparmi delle famiglie italiane, oltre che del mercato attuale», premette Giorgio Ventura, co-direttore commerciale di Eurizon Capital, la Sgr del gruppo Intesa Sanpaolo. «Gli italiani hanno oggi adeguata consapevolezza della necessità di investire per il futuro, con l'obiettivo di mantenere lo stesso tenore di vita anche dopo la pensione, nonostante un sistema previdenziale che offrirà contributi sempre meno coerenti con questo obiettivo. Ma tutto questo non si riflette ancora in portafogli efficienti, che consentano cioè di raggiungere e soddisfare adeguatamente queste esigenze: in Italia abbiamo ancora una struttura di attività finanziarie che riflette la volontà di protezione del capitale piuttosto che di investimento per il rendimento di lungo termine. E gli ultimi anni di elevata volatilità sui mercati finanziari non hanno aiutato l'affermazione di una diversa attitudine al rischio. Inoltre, il contesto nel quale ci si trova a investire attualmente è talmente complesso da avere cambiato il senso stesso di alcune asset class, in particolare l'obbligazionario. Passi per la volatilità nell'azionario», suggerisce Ventura. Ma quando il rendimento di un titolo di Stato italiano a lungo termine considerato – magari a torto - privo

di rischio, passa dal 4,5% al 6% in pochi giorni, «esiste la concreta possibilità che i risparmiatori perdano ancor più di vista la necessaria coerenza fra esigenze e strumenti».

Vuol dire che al consueto rischio di decisioni di investimento, o di disinvestimento, dettate dall'emotività si aggiunge un elemento nuovo?

«Esatto: il rischio che il risparmiatore non ritrovi nelle varie asset class le caratteristiche che storicamente ha individuato e per le quali ha scelto un investimento invece di un altro. Se guardiamo i dati nazionali, e ancor più i dati sui portafogli reali dei nostri clienti, vediamo che in Italia il risparmio è detenuto da una clientela con un'età media di circa 55 anni, che ricerca più protezione che rendimento e che, per far fronte a queste esigenze, si è creata nel tempo un portafoglio con un'elevata componente obbligazionaria e monetaria».

E qual è l'elemento nuovo?

«Come dicevamo, un portafoglio così costruito non è adatto a creare le condizioni di benessere finanziario di lungo periodo. Ma oggi rischia di generare sorprese negative anche nel bre-

Eurizon Capital

fine della vita del prodotto le obbligazioni sottostanti giungono a scadenza. Il rischio complessivo di portafoglio decresce di conseguenza con il passare del tempo».

Quale è stata la risposta del mercato a questo strumento?

«Molto buona. Alcuni fondi di questa tipologia sono fra i top seller a livello europeo».

E per i prossimi mesi, quali saranno i vostri principali temi di lavoro?

«Riguarderanno certamente il rapporto con la rete di vendita: solo attraverso una stretta collaborazione fra la società di gestione, attraverso il proprio *know-how*, e la distribuzione, che conosce le esigenze della clientela, si può fornire adeguata risposta ai bisogni dei clienti e, di conseguenza, perseguire la loro soddisfazione. Il nostro compito, oltre a rendere disponibili e a gestire i prodotti, è quello di fornire alle reti di vendita strumenti che consentano di potenziare

il livello di consulenza offerto ai clienti, indirizzandoli verso le soluzioni che meglio si adattano al loro profilo di rischio/rendimento. L'approccio più corretto per affrontare gli investimenti è infatti concentrare l'attenzione sul livello di rischio, ripartendolo tra le *asset class* in modo dinamico per ottenere una buona diversificazione. Eurizon Capital è stata e continuerà a essere particolarmente attiva nel supportare i propri collocatori nella ricerca della diversificazione. La Divisione Banca dei Territori di Intesa Sanpaolo, ad esempio, anche grazie al contributo di Eurizon Capital, ha rivisto il proprio modello di servizio, orientandosi a utilizzare portafogli diversificati per prodotto/mercato, meglio noti come portafogli consigliati. L'impatto commerciale di questa iniziativa è stato decisamente positivo».



Eurizon Capital ha studiato una nuova generazione di prodotti obbligazionari in grado di soddisfare l'esigenza di una rendita periodica

ve termine. Da un lato il portafoglio non cresce, perché i tassi sono bassi, e quindi non si genera nuova ricchezza. E dall'altro sulle obbligazioni, sia governative che corporate, la volatilità è molto aumentata e si affermano addirittura potenziali rischi di default. Per queste ragioni, quindi, il portafoglio detenuto dal risparmiatore potrebbe non essere in grado di conseguire alcuni dei risultati attesi».

E voi che soluzione proponete?

«I *basics* sono sempre gli stessi: diversificazione, piani di accumulo e ricerca della massima coerenza tra l'orizzonte temporale e le esigenze di investimento. Ma nello specifico, stiamo offrendo una nuova generazione di prodotti obbligazionari che associano i vantaggi dei fondi comuni alle principali caratteristiche dei titoli obbligazionari».

Quali sono quindi le caratteristiche di questi fondi?

«Innanzitutto la diversificazione: questi prodotti hanno in portafoglio circa 50 titoli, quindi il rischio complessivo, anche in caso di default di un emittente, è davvero contenuto. In secondo luogo, essi producono un flusso cedolare, rispondendo all'esigenza diffusa di una rendita finanziaria periodica. Un ulteriore vantaggio è che questi fondi hanno una durata predefinita e una *duration* di portafoglio che naturalmente è coerente con la durata del fondo stesso. Pertanto, verso la



Giorgio Ventura
 Co-Direttore commerciale

Eurizon Capital SGR S.p.A.

è la società del Gruppo Intesa Sanpaolo specializzata nella gestione del risparmio per la clientela retail e per quella istituzionale. Con un patrimonio di circa 170 miliardi di euro, Eurizon Capital si colloca al primo posto nel panorama del risparmio gestito italiano.

BNP Paribas

Verso un futuro di investimenti sostenibili

Un numero sempre più nutrito di risparmiatori intende ormai gestire il proprio portafoglio nel rispetto dei principi ambientali, sociali e di *governance*. L'interesse crescente nei confronti di prodotti che seguono valori di questo tipo nasce dal desiderio di contribuire a un'economia più verde

Gli investimenti sostenibili: è stato questo l'argomento che BNP Paribas ha voluto presentare in occasione del Salone del Risparmio 2011. Una scelta maturata anche grazie ai risultati di un recente sondaggio commissionato in tre dei suoi mercati domestici: Italia, Francia e Belgio. TNS Sofres ha analizzato le aspettative del pubblico nei confronti della finanza responsabile e ne ha messe in evidenza le tendenze dominanti. La principale è il rifiuto degli intervistati verso quelle aziende con impatto decisamente negativo sul piano sociale e ambientale. Oggi, infatti, una serie di indicatori extra-finanziari permette di misurare il valore aggiunto sociale e ambientale delle imprese. Secondo Michele Calcaterra – CEO di Epci e docente della Bocconi, che ha aperto e coordinato i lavori – la finanza sostenibile deve configurarsi come un elemento imprescindibile nel processo di costruzione di portafogli di risparmio. La fi-

La finanza sostenibile deve configurarsi come un elemento imprescindibile nel processo di costruzione di portafogli del risparmio

nanza sostenibile, che esalta il ruolo di elementi extra finanziari quali l'attenzione all'ambiente, al sociale e alla trasparenza dei processi di gestione della *governance* aziendale, non deve essere considerata un'*asset class* in sé, bensì uno strumento per aggiungere valore al processo d'investimento. «Le performance di portafogli di investimento che mettono alla base della selezione delle azioni/obbligazioni l'analisi di sostenibilità – dice Michele Calcaterra – dimostrano livelli assai più contenuti di volatilità e una generazione di alpha incrementale rispetto a portafogli tradizionali».

«Agli investitori, in aggiunta alle performance finanziarie, condizione indispensabile nel nostro lavoro – ha sottolineato Christian Darnat, Presidente di BNP Paribas Investment Partners SGR – possiamo dimostrare che i fondi ISR (Investimenti socialmente responsabili) inve-



BNP Paribas

stono in aziende che emettono meno anidride carbonica, creano più occupazione e hanno una migliore *governance*».

BNP Paribas IP, che ha sviluppato una gamma molto articolata di fondi il cui processo di selezione emittenti è improntato a criteri di sostenibilità, ha ottenuto il 16 marzo il premio *Talenti della gestione* da Boursorama/Morningstar nella categoria ISR. BNP Paribas IP offre stili di gestione che privilegiano le *best practices* ambientali, sociali e di *governance* su tutte le principali *asset class*: *equity*, *fixed income*, *global balanced*. Ma è anche attiva su nicchie di investimento, come le energie rinnovabili, il controllo dell'inquinamento, il trattamento delle acque. Su questo fronte, BNP Paribas mette in campo l'*expertise* di partner specializzati, come Impax Asset management.

Per concludere, l'attenzione alla sostenibilità è per BNP Paribas IP innanzitutto una filosofia di approccio all'investimento. «Il nostro

gruppo – spiega Christian Dargnat – fa in ogni caso attenzione ad investire solo in società che rispettino le grandi norme internazionali». Tanto è vero che nel 2006 ha firmato i *Principi per l'Investimento Responsabile*, promulgati dalla Nazioni Unite, impegnandosi così ad adottarne i criteri.



Christian Dargnat
Presidente

BNP Paribas Investment Partners SGR

è la società del Gruppo BNP Paribas in Italia attiva nella gestione del risparmio attraverso una vasta gamma di prodotti e servizi d'investimento, che spaziano dai fondi comuni alle gestioni individuali e agli hedge funds, in grado di soddisfare le esigenze d'investimento delle differenti tipologie di clienti (retail, wholesales, istituzionali).

Il sociale è pure donna: *Women changing India*



Nel marzo 2011, il gruppo BNP Paribas ha sottoscritto la *Dichiarazione Onu a sostegno dei sette principi dell'assunzione di responsabilità da parte delle donne (Wep - Women's Empowerment Principles)*. La Carta si propone di aiutare il settore privato a promuovere la parità tra donne e uomini sul posto di lavoro e di accrescere il valore delle donne nel mercato del lavoro e nella società. In tutti gli 80 paesi dove opera, il gruppo ha trasformato questo impegno in azioni concrete e si è fatto divulgatore di questi principi.

È il caso della mostra *Donne che cambiano l'India*, proposto per il 150° anniversario di presenza di BNP Paribas in quel paese. L'India sta cambiando e le donne sono il fulcro della sua evoluzione, anche se si sente parlare poco di loro. BNP Paribas ha voluto scalfire la superficie e ha portato storie femminili rappresentative all'attenzione del pubblico con una mostra che si è tenuta a Mumbai, Delhi, Kochi, Chennai e Kolkata e che, dopo Milano (maggio e giugno), approderà anche a Londra, Bruxelles e Parigi.

Con l'indipendenza, l'India si era data una costituzione progressista che garantiva parità e diritti e aboliva ogni discriminazione, ma la realtà è stata ben diversa, con sviluppo irregolare, diversi livelli di istruzione e di alfabetizzazione, e un abisso tra realtà urbana e rurale. Le donne hanno lavorato sodo per cambiare questa realtà e la mostra fa un quadro di una situazione in movimento: una grandiosa trasformazione che parte dal basso.

Anno III - N.2 - Settembre 2011
Periodico d'informazione finanziaria
Registrazione Tribunale di Milano
N. 189 del 24/04/2009

Editore: Assogestioni Servizi Srl - Via Andegari, 18 - 20121 Milano

Direttore Responsabile: Vincenzo Galimi

Progetto Grafico: Oliviero Fiori

Stampa: My Stampa

Via Malta, 40
41100 MODENA
www.mystampa.it

© FOCUS Risparmio Gestito è pubblicata da Assogestioni, l'associazione italiana del risparmio gestito

Assogestioni
Via Andegari 18

20121 - Milano
Tel. 023616511
Fax 0236165163

Per ricevere FOCUS Risparmio Gestito iscriviti a www.assogestioni.it
Per contattare la Redazione scrivi a focus@assogestioni.it