



# Cari investitori, il mondo è cambiato

IL SISTEMA ITALIA È AL PALO. LA CRISI PERSISTE E I CLIENTI HANNO PAURA DI PRENDERE IL MOMENTO SBAGLIATO A CAUSA DELLA VOLATILITÀ DEI MERCATI. LE BUONE OCCASIONI TUTTAVIA NON MANCANO.

**D**alla crisi Lehman, altre ne sono seguite. Da quella del debito sovrano area euro nel 2010-2011 alla crisi greca, fino alla Brexit, che ha portato una nuova ondata di volatilità sui mercati. “Eravamo abbastanza preparati”, dice Maurizio Vitolo, amministratore delegato di Consulinvest SGR, “questa crisi non finisce mai e non finirà mai se non ci saranno delle riforme economiche adeguate da parte dei governi”.

Con tutti questi shock e i relativi scossoni sui mercati, anche l'industria del risparmio gestito segue le curve dei monitor che gli esperti osservano quotidianamente: un inizio d'anno per i mercati azionari pessimo; una lieve stabilizzazione; poi giugno, il mese che ha visto la storica decisione della Gran Bretagna di lasciare l'Unione europea, che per la prima volta, secondo Assogestioni, chiude in negativo. Nel complesso il primo semestre 2016 segna un incremento del patrimonio complessivo gestito di 5 punti percentuali rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso, e di quasi il 30% in due anni.

Eppure sono in molti già a pensarlo, a partire dagli analisti di UBS che lo mettevano nero su bianco qualche mese fa: il risparmio gestito

italiano nei prossimi tre anni, nel periodo che va dal 2016 al 2020, vedrà una raccolta fortemente ridimensionata. Da 140 miliardi annui a un “più sostenibile” livello di 80-90 miliardi. “È un momento complesso più per i consulenti che per i gestori”, dice Lorenzo Giavenni, head of marketing di Arca Fondi SGR. “I mercati sono stati difficili, ma al momento i risultati sono ancora buoni, tranne ovviamente sull'azionario europeo e italiano. Molti fondi hanno difeso bene, grazie alla diversificazione e alle strategie flessibili. Invece i clienti sono alle prese coi tassi zero e la necessità di investire, ma hanno paura





di prendere il momento sbagliato a causa della volatilità dei mercati”.

Secondo Marco Rosati, amministratore delegato di Zenit SGR, i motivi sono molteplici. “Le cose fanno fatica a funzionare, fin dal pasticcio del sistema bancario. Il Paese è in grande agitazione e lo sarà almeno fino al referendum costituzionale. Poi c’è la Brexit. Speriamo solo sia una scossa che faccia capire all’Europa che adesso tocca ai leader politici scendere in campo”.

E farlo magari con “una politica fiscale comune”, aggiunge Giovanni Brambilla, amministratore delegato di AcomeA SGR. Insomma se c’è stato un

grosso boom del risparmio gestito negli ultimi anni, a livelli di patrimonio e di raccolta, di diversificazione dei prodotti e creatività mai sperimentata prima, la strada, secondo le SGR riunite attorno ad un tavolo da **Funds People**, è ancora lunga, soprattutto se ci si misura con mercati come quelli anglosassoni.

### A ciascuno la sua clientela

Per Brambilla l’approccio e la strategia giusta nei confronti della clientela retail è un po’ la chiave di volta. “Bisogna far capire ai risparmiatori che il mondo è cambiato: le obbligazioni governative, ad esempio, sono ancora percepite come attività poco rischiose, ►



Ringraziamento a:  
Hotel dei Cavalieri



**LORENZO GIAVENNI**  
ARCA SGR

**“I fondi flessibili Arca strategia globale rispecchiano la nostra filosofia”**

ma hanno rendimenti nulli o perfino negativi e sono emesse da Paesi con fondamentali non solidi”. In una situazione simile, però, almeno secondo Rosati l’industria dell’asset management ha cercato di rispondere bene: “abbiamo visto crescere l’interesse per la gestione flessibile, absolute return, abbiamo visto nascere tecniche di gestione sofisticate in stile hedge funds, eppure credo che il grosso bacino di raccolta adesso venga dal mondo istituzionale e non privato. È la sfida che prevedo per i prossimi due anni: meno retail e più istituzionale”.

### Spingere l’economia reale

Tra l’arrivo della nuova direttiva MiFID, l’adeguatezza dei prodotti e un risparmiatore pru-

**GIOVANNI BRAMBILLA**  
ACOMEA SGR

**“Il fondo flessibile dinamico rappresenta la massima espressione del nostro modo di fare gestione”**



dente, la vera sfida per il settore, secondo Maurizio Vitolo sta nel cambio di mentalità degli stessi operatori: “dobbiamo trovare il modo di spingere il risparmio privato verso l’economia reale”, dice ai presenti.

Ma come farlo? “Con prodotti di sistema che incanalino le risorse verso investimenti produttivi. Gli investimenti in Italia ripartono solo grazie ai grandi fondi internazionali. Tuttavia forse è ora che anche il risparmio delle famiglie, che è il più grosso asset inutilizzato, trovi una mission: dobbiamo fare un salto generazionale nel nostro sistema di risparmio gestito”.

Detto in soldoni creare strumenti che vanno a veicolare capitale privato verso grandi progetti.



**MAURIZIO VITOLO**  
Consultinvest SGR

“Il nostro fiore all’occhiello è il **fondo Alto Rendimento**. Da tanti anni ha un ottimo rating”

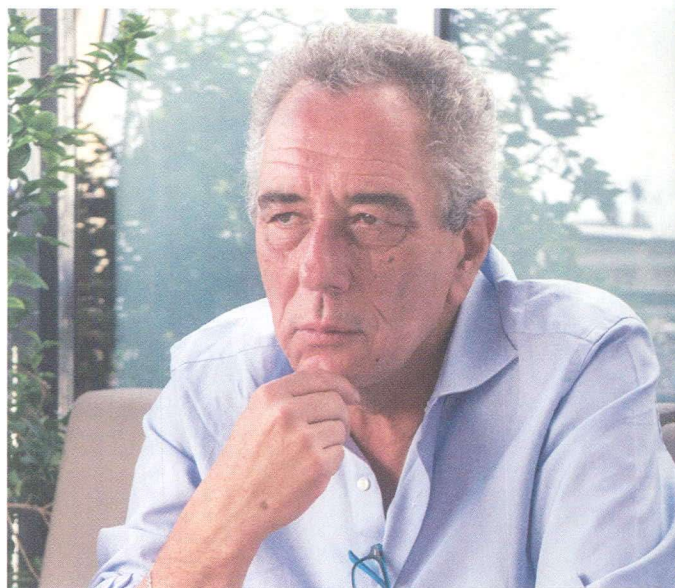
Un po’ come una versione in grande dei fondi minibond firmati da Zenit. “Il piccolo risparmiatore non può finanziare l’economia reale ma la nostra industria può veicarla. Servono tuttavia anche degli incentivi fiscali”, aggiunge l’AD Marco Rosati. Tanto più che, come ricorda Giovanni Brambilla, “c’è stato un aumento della tassazione sui dividendi, che quindi non incentiva i privati ad investire nell’economia reale”.

### Svecchiare il mercato

Se il cliente, retail o istituzionale che sia, sta al centro, bisogna anche saper prendersene cura. “Siamo società di piccole dimensioni, ma cerchiamo di fare il possibile per evidenziare le

**MARCO ROSATI**  
Zenit SGR

“Il **progetto Minibond Italia** e il **fondo Pensaci** oggi sono le nostre attuali scommesse”



storture del sistema. Il nostro ruolo è quello di essere innovativi, fuori dal coro.

Per questo credo che dedicare agli investimenti tempo e risorse per fare crescere la consapevolezza dei risparmiatori sia una strada per cercare di cambiare qualcosa all’interno di un settore dove si parla tanto d’innovazione ma che di nuovo ha ben poco”, dice Brambilla. “Ne abbiamo viste tante in decenni di risparmio gestito, dai prodotti settoriali agli absolute return. L’innovazione però non deve nascere da esigenze dettate dall’emotività, ma dalle necessità reali degli investitori e quindi non può che essere innovazione che semplifica. Il mercato, così com’è, va bene solo per le grandi SGR, non per i sottoscrittori”.