



Rassegna stampa - RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT

Rassegna del 03/10/2012

INDICE

RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT

03/10/2012 Banca Finanza	4
Le nuove strategie di rilancio	
03/10/2012 Banca Finanza	10
Il settore si concentra	

RAIFFEISEN CAPITAL MANAGEMENT

2 articoli

ASSET MANAGEMENT

DIBATTITO SGR E CASE DI INVESTIMENTO

Le nuove strategie di rilancio

La crisi ha ridotto il risparmio, modificato la domanda, aumentato la concorrenza. Spingendo le società a cambiare i modelli di business. Anche alla luce delle nuove norme europee. Come? Se ne è discusso in una tavola rotonda organizzata da BancaFinanza.

■ ACHILLE PEREGO

La crisi ha ridotto sensibilmente il rischio dai portafogli dei risparmiatori. Si ricercano investimenti più sicuri e a bassa volatilità. Con il ritorno, quindi, del reddito fisso (*fixed income*) e del rendimento costante (*total return*), con l'introduzione delle cedole persino nei fondi azionari. Ma la crisi, a quattro anni dal fallimento Lehman, si è fatta sentire con forza anche sull'industria dell'asset management, che ha registrato flussi negativi di raccolta negli ultimi mesi. Ma se i gestori italiani perdono terreno, segnali positivi vengono da quelli esteri. E se in Italia si è assistito a una fuga dall'azionario nel mondo anglosassone questa fuga non c'è stata.

Del resto, la crisi ha colpito in particolare il retail. E l'asset management deve fare i conti con un fenomeno nuovo: la riduzione del risparmio. Perché se ci sono investitori da milioni, sta scomparendo il piccolo risparmiatore con 20 o 50 mila euro da investire. Se il futuro è pieno di incognite è però anche ricco di opportunità per l'industria dell'asset management. In un periodo che si prospetta lungo di mercati volatili e di tassi bassi, l'asset management può rivelarsi vincente offrendo professionalità, diversificazione, strategie innovative sia per il retail sia per gli investitori istituzionali, a partire

dalle casse e dai fondi pensione. Ma non c'è dubbio che il settore vada verso un consolidamento: meno prodotti (anche perché gli investimenti riguardano il 20% dell'offerta, e quindi i prodotti di eccellenza) e meno operatori.

Sono questi gli aspetti emersi dalla tavola rotonda *Il mercato dell'asset management: strategie e sviluppo delle sgr e delle case di investimento* organizzata da BancaFinanza. Alla tavola moderata dal direttore responsabile **Angela Maria Scullica** e da

Achille Peregò, caposervizio economia e finanza di *Quotidiano nazionale*, hanno partecipato: **Lorenzo Alfieri**, country head per l'Italia di Jp Morgan asset management sgr; **Andrea Cardone**, sales director southern europe di Janus capital group; **Gianluca La Calce**, vicedirettore generale di Fideuram investimenti e direttore generale di Fideuram asset management Ireland Ltd di Dublino; **Alberto D'Avenia**, direttore distribuzione esterna Italia e paesi del Mediterraneo di Bnp Paribas investment partners; **Giorgio Giovannini**, country manager di Henderson global investors; **Angelo Lazzari**, amministratore delegato di Arc asset management; **Davide Pelusi**, amministratore delegato di Morningstar; **Davide Squarzone**, direttore generale di Prometeia advisor sim; **Max Maria Traversone**, deputy country head Italy di Raiffeisen Capital Management.



feisen international fund advisory; **Mauro Vittorangeli**, direttore generale & cio di Allianz global investors Italia.

Domanda. Quali effetti ha avuto la crisi finanziaria sulle strategie d'investimento?

Cardone. Negli ultimi mesi, gli investitori hanno ridotto in maniera sensibile la componente di rischio dai propri portafogli scegliendo prodotti a bassa volatilità e total return. Più in generale la crisi ha assestato un colpo importante all'industria dell'asset management. In Italia, abbiamo infatti registrato flussi negativi di raccolta negli ultimi mesi. Ma c'è un dato importante da rilevare: mentre i gestori italiani stanno perdendo terreno sul mercato, i fondi esteri hanno visto invece flussi di raccolta positiva.

D. In base alle nuove richieste del mercato, come sta cambiando l'offerta?

Lazzari. Assistiamo a un approccio un po' diverso, con una spinta a realizzare fondi su misura per il cliente. Del resto la crisi ha modificato la percezione del rischio: abbiamo visto quanto non fosse corretto considerare, per esempio, i Btp un investimento a basso rischio. Pro-

prio per questo, il mercato chiede più informazione: se si conosce ciò in cui si investe si gestisce il rischio, altrimenti no. Per quanto riguarda i prodotti *mass market* non c'è ancora una grande conoscenza di che cosa ci sia, per esempio, in un fondo, nonostante le linee guida del prospetto. Il mondo del risparmio gestito ha assunto una forma a clessidra: ci sono tanti risparmiatori che hanno molte disponibilità liquide e le parcheggiano perché non sanno dove investirle. E ci sono tanti piccoli risparmiatori, il vecchio ceto medio, che sono spariti. Così il mercato di riferimento dell'industria del risparmio gestito si è modificato, in alcuni casi addirittura scomparso.

La Calce. Sono convinto che la situazione macroeconomica e finanziaria ci accompagnerà ancora per un periodo abbastanza lungo. I principali problemi sono due: la crisi dei debiti sovrani e la ciclicità economica globale che risente del super ciclo del debito. Come vediamo, sono problemi di non facile soluzione. Per quanto riguarda l'Italia c'è ancora, da parte degli investitori, una quota importante di *fai da te*, mentre il mercato è ancora legato al sistema bancario che condiziona l'approccio medio al risparmio gestito. Ma

c'è anche una terza considerazione: i mercati stanno mostrando livelli di volatilità molto alta, è vero, ma una diversificazione ben fatta sta funzionando. Guardando i portafogli di clienti ben diversificati, si registrano risultati superiori a quanto si possa pensare di ottenere in una situazione drammatica. I clienti investono o in depositi che offrono tassi molto superiori al *risk free*, o in titoli obbligazionari scoprendo, però, *ex post* una volatilità che non era attesa. Leggendo i giornali sembra di vivere sull'orlo del precipizio. Ma se la situazione attuale è molto più complessa di quanto la politica non voglia trasmettere, dal punto di vista dell'investimento gli accorgimenti di buon senso continuano a funzionare. Chi costruisce portafogli cercando una diversificazione intelligente, e senza per forza fuggire da quelle che sono percepite come aree di rischio (l'azionario) può ancora fare bene.

Vittorangeli. La crisi sta configurando flussi negativi per i prodotti azionari, dovuti alla percezione da parte del cliente di una forte volatilità dei mercati. Un atteggiamento non del tutto corretto, perché una forte diversificazione può offrire grandi opportunità. Sul mercato

PARTECIPANTI

La tavola rotonda «Il mercato dell'asset management: strategie e sviluppo delle sgr e delle case di investimento» organizzata da BancaFinanza, è stata moderata dal direttore responsabile Angela Maria Scullica e da Achille Perego, caposervizio economia e finanza di Quotidiano nazionale, e ha visto la partecipazione di Lorenzo Alfieri, country head per l'Italia di Jp Morgan asset management sgr; Andrea Cardone, sales director southern europe di Janus capital group; Gianluca La Calce, vicedirettore generale di Fideuram investimenti e direttore generale di Fideuram asset management Ireland Ltd di Dublino; Alberto D'Avenia, direttore distribuzione esterna Italia e paesi del Mediterraneo di Bnp Paribas investment partners; Giorgio Giovannini, country manager di Henderson global investors; Angelo Lazzari, amministratore delegato di Arc asset management; Davide Pelusi, amministratore delegato di Morningstar; Davide Squarzone, direttore generale di Prometeia advisor sim; Max Maria Traversone, deputy country head Italy di Raiffeisen international fund advisory; Mauro Vittorangeli, direttore generale & cio di Allianz global investors Italia.



ASSET MANAGEMENT

obbligazionario assistiamo alla ricerca di prodotti non a benchmark ma total return, un fenomeno che sta provocando un cambiamento significativo per l'industria dell'asset management. Il fai da te in un mondo a tassi bassi ha poche possibilità, mentre l'investimento diretto in bond societari con tagli minimi da 100 mila euro è difficile per un singolo investitore che non disponga di grandi portafogli. Questo vuol dire che chi offrirà prodotti specifici vedrà un'evoluzione positiva per la sua attività.

Squarzone. Come abbiamo osservato nel rapporto che ogni anno realizziamo con l'Osservatorio sul risparmio in collaborazione con Eurisko, il dato più problematico è che il risparmio non si genera più. I tassi oltre il 20% di propensione al risparmio, che a metà anni Novanta ci vedevano leader in Europa, ormai sono scomparsi. La famiglia media, aggredita dalla crisi, sta spendendo patrimonio. Lo si vede dagli asset più liquidi come conti correnti, titoli di stato e azioni. E lo si vedrà, purtroppo, anche sul patrimonio immobiliare prossimo a essere intaccato, con

ADDIO ALL'AZIONARIO
«In Italia esiste un'altissima correlazione tra l'andamento dei mercati e la raccolta, a differenza di quanto avviene all'estero», sostiene Lorenzo Alfieri, country head per l'Italia di Jp Morgan asset management sgr. «Così abbiamo assistito, tranne alcune eccezioni, alla fuga dall'azionario».



prezzi destinati a scendere significativamente. Sul lato istituzionale, invece, la previdenza e le casse vivono grazie al reddito dei dipendenti e dei professionisti. In questa situazione (meno redditi) assistiamo a un trend delineato di riduzione delle erogazioni e delle pensioni. Ma, seppure in diminuzione, i flussi ci sono e la previdenza nei prossimi 20 anni raddoppierà gli asset under management. Quindi, tra retail e istituzionale, punterei su quest'ultimo, fatta eccezione per le fondazioni.

D. In base alle nuove richieste del mercato, come sta cambiando l'offerta?

D'Avenia. Abbiamo assistito a una polarizzazione degli investimenti sulla ricerca del rendimento. Un segno tangibile lo vediamo nell'asset class obbligazionaria, dove hanno avuto molto successo, negli ultimi due anni, prodotti a distribuzione dei proventi tramite cedola periodica. Il risparmio gestito sta soffrendo, ma paradossalmente - se negli ultimi anni la percentuale di chi è investito in fondi è diminuito, scendendo al 15% all'attuale 7-8% - la quota di risparmio personale allocata dagli investitori in fondi è rimasta complessivamente stabile al 30%. Senza voler generalizzare, c'è uno zoccolo duro di risparmiatori che probabilmente ha una corretta impostazione degli

BASSA VOLATILITÀ
«Negli ultimi mesi, gli investitori hanno ridotto in maniera sensibile la componente di rischio dai propri portafogli, scegliendo prodotti a bassa volatilità e total return», spiega Andrea Cardone, sales director southern europe di Janus capital group.



investimenti rispetto all'orizzonte temporale pre-stabilito. Detto questo, le cause del progressivo allontanamento dal risparmio gestito sono molteplici. E le abbiamo viste in questi cinque anni di crisi. Sono diversi i sondaggi dei risparmiatori che confermano che i fondi sono stati in certi casi complessi, tendenzialmente opachi e anche poco performanti. Un giudizio negativo che accomuna l'investitore italiano con quello francese o tedesco. Per questo ritengo che ci sia l'esigenza di una nuova partnership con le reti per fornire un supporto sempre più dettagliato all'investitore per fargli conoscere al meglio i prodotti. E la distribuzione, che vedrà di qui al 2015 una crescita dei promotori, ma anche il mantenimento del ruolo centrale da parte del canale bancario, che continuerà a intercettare almeno il 50-60% dei flussi, sarà l'elemento chiave in questo senso.

D. La crisi ha accelerato la concorrenza in questo settore?

Pelusi. Indubbiamente, si è verificato un aumento della competizione grazie all'ingresso di società di investimento straniere. L'evoluzione normativa ha cercato di introdurre più trasparenza e minori costi, ma non c'è riuscita del tutto. Servono ulteriori aggiustamenti a vantaggio dell'investitore finale.

Traversone. Dopo il 2008 e il crack Lehman ho coniato un gioco di parole: l'incertezza è una certezza. I nostri nonni avevano quattro sicurezze: la Chiesa, lo stato, l'esercito e le banche. Abbiamo visto che cosa è successo in questi anni alle banche e agli stati. Per cui stiamo vivendo in un mondo di fortissimo cambiamento, in cui la percezione del rischio si è sviluppata in modo diverso. Quattro anni fa il Btp era considerato *free risk*, mentre oggi si pensa sia meglio un buon corporate di un governativo. La crisi ha determinato un'evoluzione delle esigenze del cliente che si è trovato spiazzato, anche a livello psicologico, dall'aver perso il porto sicuro del titolo di stato. Per quanto riguarda l'industria, abbiamo assistito a due fenomeni: la sofferenza dell'asset management domestico, costruito sovrastimando le potenzialità del mercato e la ne-

POLARIZZAZIONE
«Abbiamo assistito a una polarizzazione degli investimenti sulla ricerca del rendimento», dice Alberto D'Avenia, direttore distribuzione esterna Italia e paesi del Mediterraneo di Bnp Paribas investment partners. «Un segno tangibile lo vediamo nell'asset class obbligazionaria, dove hanno avuto molto successo, negli ultimi due anni, prodotti a distribuzione dei proventi tramite cedola periodica».



cessità di una razionalizzazione delle strutture, e il cambiamento di *mission* del canale distributivo, con un focus spostato dalla distribuzione di una casa-prodotto alla distribuzione di prodotto. Credo che questa sarà la grande rivoluzione dei prossimi anni. Noi come produttori abbiamo un'ampia gamma di offerte, ma non le eccellenze su tutto. E la nostra raccolta si concentra sulle eccellenze. Per cui, anche a vantaggio del cliente, saranno sempre più privilegiate le eccellenze nelle società di asset management, al di là dell'ampiezza della gamma prodotto. La tendenza delle reti distributive sarà di prendere da ogni casa-prodotto le migliori soluzioni di investimento e poi offrirle al mercato. Ma l'asset management avrà anche la grande opportunità di sfruttare la diversa percezione del rischio sul risparmio gestito. Il fai da te è stato ed è prevalentemente obbligazionario. Ora, farlo sui titoli di stato italiani e dell'area euro o globale è diventato sempre più difficile. Il vantaggio per l'industria sarà quindi quello di fornire soluzioni chiavi in mano che sostituiscano il fai da te del cliente. Ci muoveremo, quindi, sempre più verso la specializzazione, ma il cambiamento epocale ci sarà quando una grande rete si doterà di un'architettura davvero aperta.

Giovannini. La mia è la visione di un player continentale, ma non globale. Come operatore che lavora sui mercati europei noto che la parola chiave è consolidamento. Che cosa vuol dire? Credo che siamo entrati nella fase centrale della crisi cominciata nel 2008, quella più dolorosa, in cui da 100 si scenderà a 65-70 operatori. Vediamo una forte concentrazione del risparmio in poche mani e un calo della distribuzione media del risparmio. Siamo in troppi per un mercato che si sta restringendo. Ma di per sé la diminuzione del numero

DIVERSIFICAZIONE

«Chi costruisce portafogli cercando una diversificazione intelligente, e senza per forza fuggire da quelle che sono percepite come aree di rischio, può ancora fare bene», sottolinea Gianluca La Calce, vicedirettore generale di Fideuram investimenti e direttore generale di Fideuram asset management Ireland Ltd di Dublino.

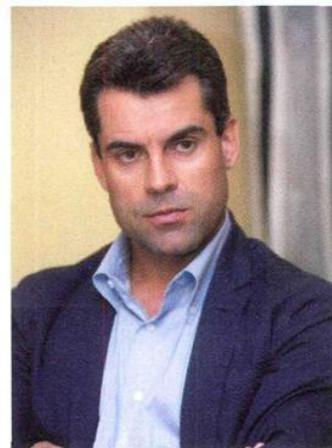
degli operatori non è un fatto negativo: più ci si riduce, più ci si concentra e si fa auto-pulizia. Sono d'accordo poi sul tema del concentramento dei prodotti. Già oggi, l'80% del fatturato si concentra sul 20% dell'offerta che porta valore aggiunto. Quindi si andrà verso un consolidamento anche dei prodotti. In questo senso vedo con molto favore lo sviluppo di joint venture, di accordi con distributori locali. La mia esigenza è di presentarmi con poche eccellenze sul mercato locale, perché posso competere con gli operatori globali solo attraverso accordi specifici di distribuzione, attraverso i quali riesco a creare equilibrio tra le masse che entrano e la loro stabilità nel tempo.

Alfieri. Voglio sottolineare la notevole divergenza tra il modello italiano e quello degli altri paesi su cui la crisi degli ultimi quattro anni ha avuto un impatto relativo. In Italia esiste un'altissima correlazione tra l'andamento dei mercati e la raccolta a differenza di quanto avviene all'estero. Così abbiamo assistito, tranne alcune eccezioni, alla fuga dall'azionario. Mentre in altri paesi, penso a quelli anglosassoni, grazie alle correzioni che hanno favorito l'ingresso sui mercati, c'è stata una direzione molto più forte verso prodotti a più alto rischio, che hanno permesso di cogliere le opportunità che si erano create. Il mercato italiano non ha ancora identificato un suo modello valido. Lo testimoniano le strategie delle reti distributive, che prima hanno adottato un modello aperto, multimanager e poi sono tornate a modelli semi-chiusi con prodotti packaging dettati dalle case. Un

modello, direi, tipicamente italiano, più dettato dalle mode che non da un'oculata diversificazione. La forte concentrazione su pochi player crea problemi per le reti. All'estero vediamo una costruzione più razionale dei portafogli in cui inserire prodotti di gestori vincenti, ma non di un unico gestore vincente.

D. Quali sono le strategie delle sgr e delle case di investimento alla luce anche delle nuove normative europee a partire dall'introduzione dei fondi "master feeder"?

D'Avenia. Credo che l'attenzione posta sul fenomeno del consolidamento sia appropriata. I dati della raccolta dimostrano, infatti, come le percentuali ad appannaggio dei prodotti più noti vadano ben al di là della norma 20%-80%, spingendosi anche oltre il 90%. Come diceva Alfieri, se in altri paesi la scelta è stata quella di puntare sul total return, da noi c'è anche quella del fixed income, per venire incontro alle esigenze del risparmiatore italiano orfano del tasso privo di rischio che dava il Bot. Avendo avuto storicamente una soluzione buona "per tutte le stagioni" come il Btp, il risparmiatore italiano non si è spinto sulla finalizzazione del risparmio per obiettivi. Il portafoglio del cliente tipico italiano, pertanto, non è tradizionalmente molto diversificato. E i flussi di raccolta dimostrano che il risparmio continua ad andare prevalentemente su prodotti molto conosciuti, aumentando la pressione sui gestori, che si vedranno costretti a razionalizzare



PERCEZIONE DEL RISCHIO

«La crisi ha modificato la percezione del rischio», sostiene Angelo Lazzari, amministratore delegato di Arc asset management: «abbiamo visto quanto non fosse corretto considerare, per esempio, i Btp un investimento a basso rischio».

ASSET MANAGEMENT

i prodotti poco performanti. Si va, quindi, verso una polarizzazione degli investimenti. In questo scenario, serve una grande unione con i soggetti distributori: le società prodotte devono investire per mettere in guardia dal rischio dell'anti-diversificazione, dell'aver tutto sul total return. Quanto ai master feeder, mi limito a dire che li stiamo studiando e che possono avere un senso per applicazioni efficienti a livello locale.

Pelusi. Il mio contributo alla discussione parte dai dati di mercato. Dal nostro monitoraggio mensile a livello europeo posso confermare che c'è una fuga dal rischio, almeno da quello percepito. I fondi azionari hanno perso circa 12 miliardi solo a maggio. Osservando le diverse asset class, notiamo che gli azionari perdono soprattutto nell'Eurozona, meno nei mercati emergenti che, sempre a maggio, registravano ancora una raccolta positiva. Un comportamento non del tutto giustificato. A livello obbligazionario, invece, stiamo registrando una fuga dai *bond corporate*, e anche da lungo termine, con una focalizzazione sul breve termine. Per l'Italia la situazione dell'industria del risparmio gestito è peggiore di quella francese, tedesca e inglese, perché in questi mercati esiste un forte legame tra investimenti pensionistici di lungo termine e incentivi fiscali. Introdurre incentivi fiscali anche nel nostro mercato darebbe quindi una grossa mano all'industria dell'asset management.

Cardone. Ricollegandomi a

quanto diceva Alfieri, non so quanto il modello italiano potrà essere sostenibile nel medio lungo termine, perché si scontra con le logiche europee. In questo tema rientra anche la nuova figura della consulenza fee only che si sta creando un certo spazio sul mercato. Con la consulenza indipendente, si cerca di applicare un modello vero di architettura aperta per consigliare gli investimenti alla propria clientela.

Lazzari. I master feeder sono sicuramente un buon esempio per consolidare il mercato del risparmio gestito. Noi abbiamo creato una prima struttura master feeder in Lussemburgo e stiamo aspettando le normative di Bankitalia e Consob. Il master feeder, pur limitato solo ai fondi armonizzati (e questa è una grossa pecca) si presenta come uno strumento utile per consolidare, per concentrare i migliori gestori in un unico prodotto e consentire alle reti di fare politiche di mercato diverse senza duplicare i prodotti e aumentare i costi.

Vittorangeli. Il master feeder farà accelerare il processo di concentrazione e razionalizzazione. Un trend già in atto, anche per fattori commerciali, visto che pochi fondi hanno patrimoni consistenti e che la domanda premia i prodotti più di successo. Questo trend che cosa comporterà? Credo una concentrazione delle fabbriche che lo stesso mercato ci ha imposto con la globalizzazione. Del resto, molte dinamiche locali con l'euro hanno meno importanza, e la logica delle economie di scala aumenta la specializzazione e la concentrazione su centri di competenza elevati. È chiaro che in un mondo di tassi bassi, l'industria italiana dovrà affrontare anche il problema delle commissioni che si abbassano e del distributore che deve ridurre i costi. La tendenza verso una consulenza forte, che fidelizza il cliente, è inevi-

tabile. Con il risparmio retail che si è spostato verso il total return, la consulenza tenderà a sostituire la funzione di asset allocator del promotore, non sempre svolta in maniera efficiente. I portafogli istituzionali, invece, andranno ancora verso il benchmark delegando al gestore migliore l'obbligo di "performarlo". Questa dicotomia si amplierà, e bisognerà imparare ad adattarsi. Abbiamo davanti un nuovo mondo con regole diverse. Più difficile, ma - per chi saprà coglierle - ricco di opportunità.

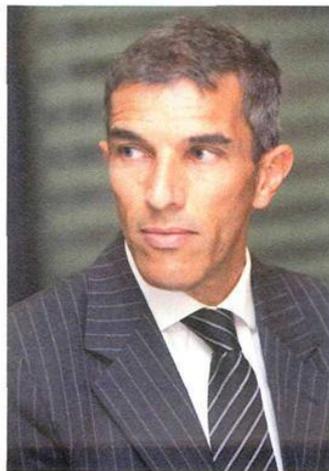
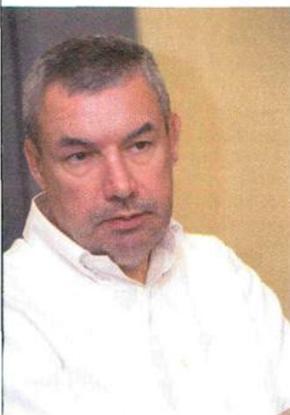
Squarzone. Tutta questa focalizzazione sul prodotto, anche se comprensibile, rischia di non centrare il problema che è la finalizzazione del risparmio, e non tanto la monetizzazione del rapporto fiduciario con il cliente. Il promotore che diventa consulente prima non chiedeva niente, adesso sì. Proponendo, però, sempre le stesse cose. Ha più tecnologia, ma il risultato finale dipende ancora dai mercati. Mi domando: perché i fondi pensione sono così suscettibili ai mercati? Perché sono stati disegnati come fondi comuni multicomparto, con la possibilità di *switch* ma anche, grazie ai sindacati, con lo stesso approccio del Tfr, prevedendo anticipazioni e riscatti. Così, un prodotto pensato per il lungo periodo in realtà non lo è: si è creato un oggetto ibrido tra asset management, previdenza e assicurazione. Le difficoltà nascono da qui, e per questo - credo - si dovrà lavorare su questo fronte, finalizzando anche in termini di orizzonte temporale il risparmio previdenziale, riducendo le commissioni, ma stabilendo un accordo economico con il sottoscrittore, che deve essere consapevole che restare nel fondo conviene.

Giovannini. Anche da parte nostra c'è l'esigenza di avere sempre più efficienza e ridurre i costi legati al prodotto. Il nostro business è ancora estremamente redditizio rispetto ad altri settori, ma ha raggiunto livelli non più sostenibili. Ma che cosa vuol dire ridurre? Tagliare settori dove non si è competitivi e dare in deroga a chi è più bravo. Una scelta che cerchiamo di percorrere.

D. Come sta cambiando la politica di remunerazione e come incide questo cambiamento sul

CONCENTRAZIONE

«Credo che siamo entrati nella fase centrale della crisi cominciata nel 2008, quella più dolorosa in cui da 100 si scenderà a 65-70 operatori. Vediamo una forte concentrazione del risparmio in poche mani e un calo della distribuzione media del risparmio. Siamo in troppi per un mercato che si sta restringendo», dice Giorgio Giovannini, country manager di Henderson global investors.



NORME INSUFFICIENTI

«L'evoluzione normativa ha cercato di introdurre più trasparenza e minori costi, ma non c'è riuscita del tutto. Servono ulteriori aggiustamenti a vantaggio dell'investitore finale», sostiene Davide Pelusi, amministratore delegato di Morningstar.

rapporto tra distribuzione e sgr?

Pelusi. Credo che tutti abbiano in mente il concetto evangelico della giusta paga all'operaio. Nessuno vuole togliere il giusto salario a chi lavora. Se il costo serve per aumentare gli investimenti e migliorare la qualità del servizio ai clienti, ben venga. Dobbiamo batterci invece per eliminare i costi occulti per cui, anche se un fondo su un orizzonte temporale di un anno ha registrato un rendimento negativo, il gestore porta a casa comunque le commissioni di performance, grazie al contorto meccanismo di calcolo.

La Calce. Il nostro è un business in cui il prezzo richiesto al cliente ha un impatto diretto sul risultato finale. È, quindi, importante che il costo sia coerente con la qualità del servizio ricevuto. L'enorme sforzo normativo ha spinto verso una maggiore trasparenza anche se c'è ancora molto da fare e chi fa produzione ha già avuto impatti importanti da questo punto di vista. Da una parte ha spinto a remunerare separatamente alcune componenti di servizio, come la consulenza, e dall'altra a rendere più efficiente il mercato.

Vittorangeli. La migrazione verso la consulenza richiederà tempo. Nel breve, credo che la natura del prodotto dovrà giustificare il costo commissionale. E un prodotto percepito come differente avrà più capacità di farlo.

Squarzone. Credo che si tenderà al modello multicanale. Per quanto riguarda la consulenza *fee only*, penso che possa assomigliare al settore delle professioni: il costo per il cliente è proporzionato all'impegno che il consulente dedica a erogare il servizio. Modelli invece basati su *basis point* sugli asset *under advisory*, magari direttamente proporzionali al contenuto di rischio presente nei portafogli, mi sembra vadano solo nell'interesse del consulente e non certamente in quello del cliente.

D'Avenia. È giusto che sia riconosciuto, attraverso una remunerazione adeguata, il lavoro del promotore, del private banker, del consulente. Il lavoro più importante nella catena della trasmissione del valore, perché interfaccia il cliente e assolve al ruolo di corretta interpre-

tazione dei bisogni di investimento e della conseguente finalizzazione. In questo senso, non sembra che la Mifid review vada verso un modello obbligatorio di *fee only*, che non dovrebbe essere imposto ai soggetti che condivideranno col cliente logiche di *restricted advice*. Peraltro, chi si era lanciato su modelli che non prevedevano le retrocessioni, come l'Olanda, ha avviato ulteriori riflessioni sul tema. Quello che sembra passare è un concetto misto in cui convivono forme di *advisory* retribuito unite alla remunerazione da investimenti, probabilmente più in linea con quello che il mercato si attende ed è disponibile ad accettare.

Alfieri. Le retrocessioni esistono ancora. In Italia noi le prevediamo per un'ottantina di nostri prodotti. Questa è un'anomalia del modello italiano rispetto a quello inglese, fatto in prevalenza di consulenti. Ma anche in Italia ci sarà un'evoluzione. Le modalità non sembrano ancora definite, ma ritengo che andranno a delinearci con il riconoscimento di una commissione sulla consulenza. Un modello che si confermerà anche da noi come nei paesi più evoluti, a partire da quelli anglosassoni. A questo punto sorge legittima una domanda: che cosa ci richiede il merca-

CONSULENZA

«Credo che si tenderà al modello multicanale», sostiene Davide Squarzone, direttore generale di Prometeia advisor sim. «Per quanto riguarda la consulenza *fee only*, penso che possa assomigliare al settore delle professioni: il costo per il cliente è proporzionato all'impegno che il consulente dedica al servizio».



to? E che cosa ci richiederà sempre di più in futuro? Data per scontata l'alta qualità del prodotto e il contenimento dei costi per il cliente, credo che la polarizzazione spingerà anche i produttori verso modelli sempre più efficienti. In questo contesto, credo che oltre al prodotto, verrà richiesto anche un nuovo, e migliore, modello di servizio. Infine, se guardo alla futuro dell'asset management, intravedo una nuova frontiera dove conterranno le dimensioni e la forte capacità di investimento delle grandi case. Penso quindi che in questa area dell'industria rimarranno i grandi attori capaci di investire anche nel supporto al servizio e gli operatori medio-piccoli in grado di fornire eccellenze. Il resto purtroppo andrà perduto. E lungo questa direttrice, sono convinto, si muoverà anche il modello italiano.

Traversone. I canali distributivi italiani hanno sopportato strutture di costi molto importanti e più alti rispetto ad altri paesi europei. La crisi ha portato a uno scompenso tra i ricavi e la struttura dei costi. Una razionalizzazione del mercato, quindi, sarà inevitabile.

MULTIBRAND

«La tendenza delle reti distributive sarà di prendere da ogni casa-prodotto le migliori soluzioni di investimento e poi offrirle al mercato», afferma Max Maria Traversone, deputy country head Italy di Raiffeisen international fund advisory. «Ma l'asset management avrà anche la grande opportunità di sfruttare la diversa percezione del rischio sul risparmio gestito».

**MASTER FEEDER**

«Il master feeder farà accelerare il processo di concentrazione e razionalizzazione. Un trend già in atto, anche per fattori commerciali, visto che pochi fondi hanno patrimoni consistenti e che la domanda premia i prodotti più di successo», dice Mauro Vittorangeli, direttore generale & cio di Allianz global investors Italia.



ASSET MANAGEMENT

SCENARI LE TENDENZE IN ATTO

Il settore si concentra

L'asset management sta andando verso un consolidamento: meno prodotti e meno operatori. Alla fine resteranno i player più grandi e quelli di nicchia, che dovranno impegnarsi sulla trasparenza e sul taglio dei costi.

■ DOMENICO MEGALI

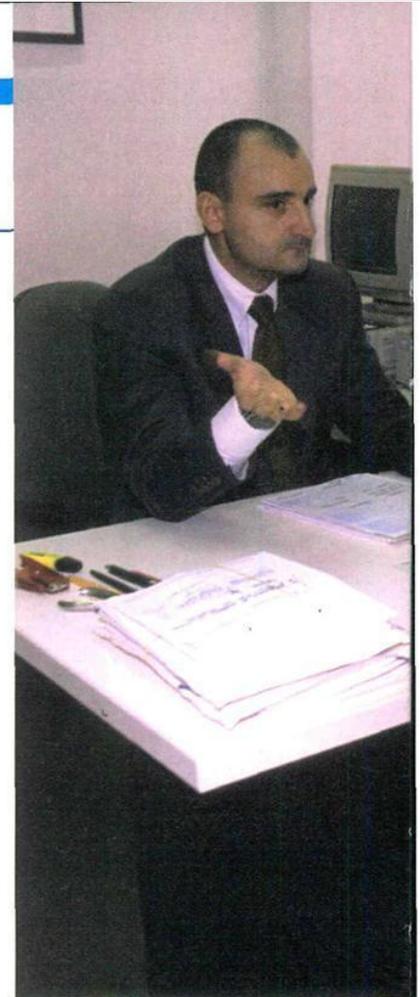
La crisi finanziaria, negli ultimi anni, ha visto grosse perdite per i fondi azionari e, nell'ultimo semestre, un apprezzamento dei titoli di stato e conti depositi che hanno offerto rendimenti alti e sicuri. La propensione al controllo e gestione del rischio, nell'ambito sia dei fondi bilanciati, sia di quelli obbligazionari, sta diventando il *leitmotiv* di tutto il comparto. Degli oltre 4.000 fondi distribuiti nel nostro paese, dal gennaio del 2011 solo un terzo ha registrato flussi positivi di raccolta e più del 50% del *net new cash* del periodo si è concentrato solo su un'ottantina di questi. Da cinque anni ormai l'asset management deve fare i conti con la riduzione del risparmio.

Tuttavia, anche se il futuro è pieno di incognite, le opportunità per l'asset management non mancano. In un periodo con mercati volatili e tassi bassi, l'asset management può rivelarsi l'arma vincente, offrendo diversificazione e strategie innovative sia per il retail che per gli investitori istituzionali, a partire dalle casse e dai fondi pensione. Il settore sta andando verso un consolidamento: meno prodotti e meno operatori. Alla fine chi resterà? I player più grandi e quelli di nicchia. A tutti, comun-

que, sarà richiesto di impegnarsi per una maggiore trasparenza sui costi e soprattutto per una loro drastica riduzione.

RITORNO ALLA RAGIONE La situazione economica di questi ultimi mesi non dà segni di cambiamento. Miglioramenti in vista non se ne vedono. La Bce ha significativamente ridotto i rischi che incombevano sulla zona euro, annunciando un nuovo programma di acquisto, ma l'incertezza sulle soluzioni che verranno adottate nelle prossime settimane per fronteggiare i vari problemi (il principale dei quali sembra essere la posizione del governo spagnolo) resta elevata. La campagna elettorale americana è alle porte. E riemergono i timori sul *fiscal cliff*. «Dopo la pausa estiva, i banchieri centrali sono riusciti a mantenere la calma sui mercati finanziari (con l'indice Msci World in rialzo dell'1.9%) e assicurare una buona partenza in settembre (+2.2% al 10 del mese)», dice **Alberto D'Avenia**, responsabile distribuzione esterna di Bnp Paribas investment partners. «Nonostante ciò, il rialzo dei mercati azionari in agosto è avvenuto in presenza di volumi bassi e principalmente attraverso l'acquisto di azioni che gli investitori ave-

vano scaricato prima. Il dato sui fondi degli ultimi 12 mesi, e anche quello dell'ultimo semestre, è negativo, anche se la raccolta netta dei fondi esteri vede un segno più. L'allineamento fiscale con le sicav di diritto estero, avvenuto ormai oltre un anno fa e consistente nel passaggio dal sistema di tassazione "sul maturato" a quello "sul realizzato", non è riuscito a interrompere il trend. Evidentemente le ragioni del successo dei fondi esteri in un contesto di risparmio gestito complessivamente in contrazione trova altre spiegazioni. La raccolta premia ormai stabilmente quei prodotti che hanno mostrato una capacità di generare *alpha* costante nel tempo, accompagnati da un servizio di qualità ai partner della distribuzione. Basti pensare che degli oltre 4.000 fondi distribuiti nel nostro paese, dal gennaio del 2011 solo un terzo ha registrato flussi positivi di raccolta e che più del 50% del *net new cash* del periodo si è concentrato su





un'ottantina soltanto. Le società italiane hanno saputo gestire con una certa intelligenza la situazione dei tassi, lanciando prodotti *buy and hold* con scadenza predeterminata e un rendimento obiettivo condivisibile col cliente, alla ricerca di certezze. Le controparti estere hanno raccolto soprattutto con fondi obbligazionari o multi-asset con obiettivi di ritorno assoluto. E la nostra società non ha fatto eccezione, vista la nostra filosofia di partner locale di un gestore globale».

Domanda. Non andare contro la Bce sembra essere il nuovo motto per gli investitori obbligazionari almeno sulle scadenze comprese tra uno e tre anni. Potrebbe essere questa la soluzione definitiva alla crisi? Qual è la situazione attuale e le prospettive dei mercati obbligazionari della zona euro?

Risposta. Lo scenario più plausibile è quello di un "ritorno alla ragione". La crisi euro-

pea è un po' più sotto controllo, ma lontana dall'essere risolta. I mercati azionari si potrebbero muovere senza un trend preciso nei mesi a venire, soprattutto perché i fattori microeconomici non sono di supporto. Lo scenario di un *trading range* è quello più plausibile. Il rischio maggiore è stato eliminato e quindi non è più giustificato un posizionamento negativo. In un contesto economico e finanziario complesso, la nostra priorità è stata quella di semplificare al massimo i contenuti della proposta commerciale e di rafforzare la presenza accanto ai nostri partner nella distribuzione.

D. Quali sono i prodotti su cui puntate maggiormente?

R. I corporate bond rimangono un asset class molto importante, dato che le società stanno riducendo i loro livelli di indebitamento, e ciò causa una minore disponibilità sul mercato. Mantengono il loro interesse anche le obbligazioni dei mercati emergenti grazie ai livelli di in-

RIDUZIONE DEL RISPARMIO

Da cinque anni ormai l'asset management deve fare i conti con la riduzione del risparmio. Degli oltre 4.000 fondi distribuiti nel nostro paese, dal gennaio del 2011 solo un terzo ha registrato flussi positivi di raccolta e più del 50% del net new cash del periodo si è concentrato solo su un'ottantina di questi.

debitamento complessivamente più bassi rispetto alle economie sviluppate. In entrambi i casi si prestano le emissioni buy and hold di cui sopra, selezionando titoli dai fondamentali solidi e puntando a conseguire un rendimento alla scadenza determinato dalla natura del *basket*. Sui mercati emergenti lo scorso anno abbiamo lanciato - sia per la rete interna, sia per i partner esterni - il fondo *Terra Nova 2016*, che consiste in un basket di obbligazioni di paesi emergenti sia governative sia corporate: a fine agosto il fondo ha un rendimento del 12,42%. Il *timing* di lancio e la selezione dei titoli sono alla base della performance. Contiamo di ripetere questa esperienza entro la fine dell'anno, magari puntando su altre aree geografiche (per esempio i paesi scandinavi, su cui operiamo con Alfred Berg, un partner specializzato nell'area). Nel caso di uno scenario più costruttivo sulla zona euro, riteniamo ben posizionati il comparto *Parvest euro gover-*



CALMA SUI MERCATI

«Dopo la pausa estiva, i banchieri centrali sono riusciti a mantenere la calma sui mercati e assicurare una buona partenza in settembre», dice Alberto D'Avenia, responsabile distribuzione esterna di Bnp Paribas investment partners. «Nonostante ciò, il rialzo dei mercati azionari in agosto è avvenuto in presenza di volumi bassi e principalmente attraverso l'acquisto di azioni che gli investitori avevano scaricato prima».

ASSET MANAGEMENT

ment bond, con cui investiamo a medio termine principalmente in obbligazioni governative della zona euro, e il fondo *Bnp LI Equity best selection euro*, che è dedicato - appunto - all'azionario euro (ma abbiamo una strategia identica sull'azionario europeo). Questo comparto punta a selezionare i titoli appartenenti a settori in fase di consolidamento, e dunque è maggiormente in grado di proteggere gli utili. Il fondo ha una performance a metà settembre pari al 17,75%, e batte il benchmark di circa 300 punti, cosa che fa regolarmente dal lancio; recentemente, ha ricevuto le cinque stelle Morningstar.

D. Quali sono le iniziative in arrivo per il quarto trimestre?

R. Consapevoli del supporto che i nostri partner chiedono, abbiamo lanciato l'*investment educational program* (Iep), una *community* che si incontra nel corso dei molteplici roadshow che lanciamo ogni anno e in cui trattiamo di tematiche di macroeconomia generale, lasciando poi la parola ai gestori locali e internazionali di Bnp Paribas, per verificare come sono messe in pratica nell'attività quotidiana. La *community Iep* è composta da oltre 1.000 tra private banker e promotori finanziari. Con questa iniziativa cerchiamo di rispondere al bisogno di colla-

borazione e conoscenza richiesto delle reti interne ed esterne nostre partner nella distribuzione.

PARLARE LA LINGUA DEGLI INVESTITORI

Negli ultimi anni dai fondi si è cercato di scappare. Sia per la crisi finanziaria - gli azionari hanno subito grosse perdite - sia per i redditi e, negli ultimi 12 mesi, anche per colpa di Bot e conti deposito che hanno offerto buoni e più sicuri rendimenti. Ma alcuni fondi si sono salvati e hanno consentito discrete performance. «Nonostante si parli già da diversi anni di crisi del risparmio gestito in Italia, lo scenario è molto articolato», dice **Paolo Federici**, country head per l'Italia di Fidelity worldwide investment. «Esistono realtà che hanno saputo comprendere e soddisfare le necessità dei clienti e crescere in modo importante. Le logiche di mercato hanno infatti premiato le case che hanno fornito risposte efficaci, guadagnando la fiducia dei clienti e dei consulenti attraverso la qualità e l'innovazione dei prodotti e dei servizi. E, cosa che certo non guasta, anche performance importanti».

D. Quali sono le strategie di Fidelity?

R. Riteniamo che oggi sia divenuta una necessità imprescindibile quella di mettere il cliente al centro, partendo proprio dai suoi obiettivi. È dunque necessario "parlare la lingua del cliente", sviluppando e proponendo prodotti semplici ed efficaci nel soddisfare i bisogni reali degli investitori. Fidelity ha identificato tre necessità particolarmente sentite e propone un approccio agli investimenti che prenda le mosse proprio da questi bisogni: crescita del capitale nel medio lungo periodo, generazione di un flusso di reddito affidabile e costante dagli investimenti e mantenimento di un livello di stabilità del portafoglio consono alle necessità e alle attitudini individuali.

D. Quali sono i prodotti su cui puntate maggiormente?

R. Fidelity dispone di numerosi prodotti che riteniamo adatti per la fase attuale di mercato. Fra questi il *Ff euro blue chip fund*, fondo di punta della gamma Fidelity sull'azionario europeo, che ha il compito di selezionare le aziende più solide e performanti che possono beneficiare delle prospettive di mercato migliorate. Inoltre, gli sforzi dei governanti per supportare i consumi risultano particolarmente interessanti e il *Ff global consumer fund* intende consentire all'investitore di beneficiare delle migliori opportunità a livello globale. Per generare reddito, Fidelity propone un'ampia gamma di fondi sia obbligazionari che azionari con distribuzione mensile delle cedole. Tra questi, il *Ff global dividend fund*, che investe in società con dividendi elevati e sostenibili. L'obiettivo è quello di consentire agli investitori di ottenere un flusso reddito stabile tutti i mesi e beneficiare delle opportunità di crescita di lungo periodo proprie dell'azionario. Per la stabilità, infine, è particolarmente interessante il *Ff global strategic bond fund*, un fondo obbligazionario globale ad ampia delega, dimostratosi particolarmente stabile anche nelle fasi di elevata volatilità. Per chi voglia puntare sulla diversificazione delle valute in portafoglio esiste il *Ff global high grade income fund*, un fondo unico nel suo genere che investe in obbligazioni governative di alta qualità con una esposizione a dieci differenti valute di paesi particolarmente solidi.

D. Di che tipo di fondi si tratta?

R. I fondi Fidelity sono distribuiti a clienti istituzionali e *wholesale*, nonché tramite promotori finanziari e private banker.

D. Qual è stata la raccolta per il 2012?

R. La raccolta del 2012 è stata fortemente positiva. L'interesse dei clienti si è focalizzato in particolare sulle soluzioni più adatte a stabilizzare i portafogli.

CLIENTE AL CENTRO

«Oggi è divenuta una necessità imprescindibile quella di mettere il cliente al centro, partendo proprio dagli obiettivi degli investitori», sostiene Paolo Federici, country head per l'Italia di Fidelity worldwide investment.



Anche la gamma di fondi a distribuzione mensile ha riscosso successo: notiamo un appetito sempre maggiore per le soluzioni relative alla crescita.

D. Quali saranno le novità per il 2013?

R. Abbiamo in cantiere diverse iniziative volte a migliorare ulteriormente l'assistenza ai clienti. In particolare stiamo ampliando ulteriormente la struttura e a breve lanceremo un *tool* on line interattivo, per consentire ai consulenti di sviluppare portafogli a cedola mensile che rispondano al meglio ai bisogni specifici dei loro clienti. Inoltre saranno rafforzate alcune iniziative, come il roadshow di Fidelity, che ci ha permesso di incontrare i consulenti in numerose città di tutta Italia, oltre alla newsletter con la quale condividiamo settimanalmente le riflessioni che scaturiscono dalla nostra ricerca con migliaia di professionisti del settore.

IL POTERE CE L'HA CHI GOVERNA IL RISCHIO

Raiffeisen capital management è la sgr del maggiore gruppo bancario austriaco, con una quota di mercato dei fondi d'investimento di oltre il 20%. Oltre al mercato domestico, l'attività di Raiffeisen capital management negli anni si è estesa anche ai mercati internazionali: ciò ha permesso alla sgr di diventare un player in molti Paesi europei. Con sede a Vienna, l'azienda gestisce attualmente 31 miliardi di euro (dati a luglio 2011). Nei cinque anni successivi all'anno della sua fondazione - il 1985 - l'azienda è riuscita a raggiungere un posizionamento sul mercato austriaco. Abbiamo chiesto a **Donato Giannico**, country head Italia di Raiffeisen international fund advisory, quale è stato l'andamento del 2012 e quali prospettive ci sono per il 2013 a fronte delle grosse perdite subite per i fondi azionari e l'apprezzamento dei titoli di stato che, almeno nell'ultimo semestre, hanno offerto rendimenti più alti e sicuri.

«Bisogna fare una distinzione importante», esordisce Giannico. «L'industria perde quota come percentuale, ma i fondi esteri stanno guadagnando con quasi la metà del portafoglio italiano in tasca. A differenza dei domestici, i fondi esteri - tra quelli puri e quelli esterovestiti - progressivamente stanno aumentando le quote di mercato. I fondi esteri puri si sono comportati molto bene soprattutto sui canali distributivi dei private banking, promotori finanziari e banche. Raiffeisen ha gestito questo trend di crescita servendo questo segmento di mercato. Private e promotori portano l'80% della nostra raccolta, il resto lo fanno le banche come le Casse di risparmio, le Popolari e soprattutto le Banche di credito Cooperativo».

Raiffeisen Capital management in Europa, dove è presente fin dai primi anni Novanta, gode di una reputazione come gestore emergente. È importante sottolineare inoltre che la sgr Raiffeisen capital management si distingue soprattutto come gestore del reddito fisso, dove gode di una esperienza più che ventiquennale, e del *multi asset class* (i fondi bilanciati hanno una storia di circa 15 anni). Il team obbligazionario globale copre tutte le regioni di investimento e tutti i tipi di obbligazione, compresi i prodotti in euro e i bond internazionali, fondi specializzati nel comparto Europa high yield e corporate, a cui si aggiungono le obbligazioni dell'est Europa.

Domanda. Come valuta il comportamento dei clienti finali e dei distributori di prodotto?

R. Sia quello dei clienti finali sia quello dei distributori di prodotto sono mercati ancora in crescita. C'è ancora molta strada da fare. Abbiamo volutamente seguito il trend e studiato il comportamento dei distributori e dei clienti finali, dei quali abbiamo cercato di comprenderne la condotta. Ci sono tre trend ben distinti. Il primo rispecchia il repentino movimento del mercato



FONDI ESTERI

«L'industria perde quota come percentuale, ma i fondi esteri stanno guadagnando con quasi la metà del portafoglio italiano in tasca. A differenza dei domestici, i fondi esteri - tra quelli puri e quelli esterovestiti - progressivamente stanno aumentando le quote di mercato», sostiene Donato Giannico, country head Italia di Raiffeisen international fund advisory.

verso fondi cosiddetti "prodotti di delega" (in questi strumenti, l'investitore si affida completamente ai gestori per scegliere come allocare e cambiare il peso tra le varie *asset class*). È questo il caso dei fondi bilanciati in cui i gestori svolgono questo compito cercando soprattutto di diversificare il rischio. Il secondo trend è quello di creare prodotti con cedola anche nell'ambito degli obbligazionari.

D. E il terzo...

R. Il terzo trend si manifesta con la ricerca di prodotti marcatamente portati al controllo del rischio. Per questo si privilegiano quei fondi che hanno la possibilità di calcolarlo e prevederlo secondo una serie di criteri, cercando di massimizzare i guadagni ma al tempo stesso di contenere eventuali perdite rispetto a quelle dei mercati. Naturalmente questi processi di "governo del rischio" fanno sì che le performance dei fondi siano stabili nel tempo e soprattutto sostenibili in base al rischio generato.

D. In questo ambito quali sono i prodotti di Raiffeisen capital management più diffusi sul mercato?

R. La nostra raccolta si concentra sul fondo bilanciato *Raiffeisen 337* e il *Globale fondamentale*,

ASSET MANAGEMENT

PROBLEMATICHE DA AFFRONTARE

«Gli operatori dell'asset management hanno due classiche problematiche da affrontare: da un lato la necessità di distinguersi nei confronti dei distributori dei prodotti finanziari, che devono essere aiutati nei processi di vendita; dall'altro lato l'esigenza di contrarre i costi e ottimizzare sia l'infrastruttura It, sia i processi di back office di chi carica e gestisce i contratti», dice Alberto Cuccu, chief operating officer di ObjectWay financial software.



nato all'inizio del 2011 con cedola mensile e che ha una crescita del 15%. Entrambi racchiudono, con logiche diverse, una marcata propensione al controllo e gestione del rischio, sia nell'ambito del bilanciato, sia in quello obbligazionario. Cerchiamo di spiegare alle reti distributive delle banche, dei private banker e dei promotori finanziari in modo del tutto trasparente i vari meccanismi con i quali i nostri fondi bilanciati e obbligazionari calcolano e controllano il rischio. La cosa ancora più interessante dell'attribuzione del rischio per ogni asset class per i nostri interlocutori risulta essere l'attribuzione della performance. Infatti, non solo definiamo il rischio per ogni decisione gestionale (strategia) che implementiamo nei nostri portafogli, ma calcoliamo anche l'attribuzione della performance per ognuna di esse

SOFTWARE FINANZIARIO Il gruppo ObjectWay nato agli inizi degli anni Novanta ha un giro d'affari di 25 milioni di euro, con un centinaio di clienti attivi (tra i quali Monte Paschi di Siena, Ubi Banca, Ing Direct, Fineco, gruppo Banca Sella, Credit Suisse), distribuiti tra Italia, Spagna, Francia, Gran Bretagna, Irlanda, Portogallo. ObjectWay financial software, capogruppo, è società specializzata nei servizi bancari e finanziari.

La società, con i suoi prodotti e servizi, opera principalmente

in due ambiti, il mondo dell'asset management e quello del wealth management. Settori con target, livelli di professionalità e complessità diverse. «ObjectWay financial software», dice Alberto Cuccu, dal 2007 chief operating officer della società, «è una financial software company impegnata nella realizzazione di prodotti e servizi per il mondo dell'asset management e wealth management, ma anche per tutto ciò che riguarda la gestione dei prodotti finanziari sia di banche private e di istituzioni che facciamo collocamento diretto e consulenza finanziaria. I nostri prodotti interessano istituti di credito, sgr, sim, centri servizi interbancari e assicurazioni che vogliono gestire e vendere prodotti finanziari e assicurativi, supportare i clienti nella gestione dei propri investimenti, migliorare la produttività e l'efficacia della struttura, con un occhio attento alla riduzione dei costi di gestione.

D. L'asset management, in questo momento storico per l'amministrazione dei beni, vede operare un alto numero di professionisti che hanno problematiche diverse. Quali sono le maggiori difficoltà incontrate?

R. Gli operatori dell'asset management hanno due classiche problematiche da affrontare: da un lato la necessità di distinguersi nei confronti dei distributori dei prodotti finanziari, che devono essere aiutati nei processi di vendita; dall'altro lato l'esigenza di contrarre i costi e ottimizzare sia l'infrastruttura It, sia i processi di back office di chi carica e gestisce i contratti. Il problema oggi è quindi quello di riuscire ad avere una maggiore riconoscibilità e, allo stesso tempo, ottenere risparmi e maggiore efficienza soprattutto nell'It e nelle attività operative di back office.

D. Fare azioni di risparmio sui costi di infrastruttura, trasformando costi fissi in

costi variabili, non è facile. In cosa consiste la vostra offerta?

R. Per aiutare la comunicazione e il processo di vendita abbiamo sviluppato tool orientati al mondo mobile e tablet per mettere in comunicazione la società di gestione con chi effettua la vendita. Da un lato, vogliamo garantire la possibilità al private banker di navigare con schede prodotte che consentano di ottenere velocemente informazioni necessarie sui prodotti venduti. Dall'altra abbiamo sviluppato strumenti che danno la possibilità agli operatori di fare simulazioni insieme ai clienti. Il cosiddetto *icebreaker*, utilizzato dal consulente, che non è legato al singolo prodotto ma che vuole fare capire come certi strumenti finanziari possano rispondere ai suoi bisogni di vita. Un esempio è l'app *Progettometro*, disponibile per le piattaforme Apple iOS e Android, che abbiamo realizzato come ObjectWay financial software per Anima sgr.

D. Di cosa si tratta?

R. Si tratta di un'applicazione ideata per avvicinare le famiglie italiane ai temi del risparmio gestito, partendo dai classici bisogni ed esigenze in ambito familiare. Dall'acquisto di una casa allo studio dei figli, dal matrimonio alla pensione integrativa. Il *Progettometro* è adottato anche dai professionisti del risparmio nella quotidiana costruzione di dialogo e fiducia con il cliente. Un modo informale per instaurare una relazione tra risparmiatore e consulente che vada oltre il classico percorso di asset allocation. Abbiamo un progetto analogo in corso, che sarà presto disponibile, che supporterà il processo di pianificazione previdenziale. Per rispondere all'esigenza di ottimizzare i processi It e di back office abbiamo esteso la nostra catena del valore: oggi forniamo un servizio di full outsourcing per sim e sgr, che quindi pagano un servizio il cui costo dipende dai volumi gestiti. ■