

**È stato uno degli argomenti più discussi nell'ultima edizione di ConsulenTia2020, la tre giorni organizzata dall'Anasf che si è conclusa a Roma lo scorso 6 febbraio. Ed è un tema che i consulenti trattano ogni giorno con i clienti, e dunque una preoccupazione costante di tutte le reti: come rispondere al contesto dei tassi zero? Quali soluzioni dare a una clientela abituata ad avere flussi relativamente significativi di reddito da un portafoglio prevalentemente investito in obbligazioni? Le proposte sono diverse e articolate e partono sempre da un'attenta profilazione dell'investitore e delle sue esigenze. Certificate e prodotti Esg sembrano le strategie più utilizzate.**

«Uno dei rischi più grandi, in un contesto di tassi zero, è non vedere valorizzato il proprio risparmio. Molti investitori, infatti, non hanno ancora maturato la consapevolezza che in questo scenario di mercato le soluzioni di breve non hanno più i rendimenti di una volta», afferma **Edoardo Fontana Rava**, direttore sviluppo prodotti e modello di business di **Banca Mediolanum**. «Per combattere i tassi a zero, per noi non esiste un prodotto o una strategia valida per tutti i clienti. Per vincere la sfida bisogna innanzitutto portare le persone a individuare le proprie esigenze e i progetti di vita della famiglia e successivamente costruire insieme una pianificazione finanziaria che sfrutti il tempo con un orizzonte di medio-lungo periodo, attraverso sistemi di ingresso graduale e automatici sui mercati, come il dollar-cost average, che puntano a fare rendere le potenzialità della volatilità e a ridurre l'emotività». Infatti, il ruolo di chi fa consulenza, continua Fontana Rava, «è accompagnare i clienti a realizzare i propri obiettivi di vita che quasi sempre sono proiettati nel medio-lungo termine».

#### **Primo, dialogare**

Il dialogo attivo con l'investitore è la prima risposta messa in campo da Fideuram-Intesa Sanpaolo Private Banking, sottolinea **Anna Bagella**, responsabile sviluppo offerta della banca private del gruppo **Intesa Sanpaolo**. «Con le sfide e le opportunità attuali assume un ruolo fondamentale una costante attività di dialogo con i clienti per ripensare alle abitudini di investimento spesso legate al mondo dei titoli di stato. In questo percorso educativo è importante tornare a parlare di pianificazione e del ruolo del tempo come alleato per creare valore: tempo come metodo per entrare gradualmente sui mercati, oppure per ottenere i premi di risultato su specifici mercati non quotati quindi per loro natura meno liquidi; tempo per investire su listini azionari con il paracadute di una forma di protezione. Tra le più recenti novità, che ben si adattano alla fase attuale, citerei Fideuram Alternative Investments, la piattaforma dedicata ai mercati privati, Fogli Fideuram per guardare a temi di investimento con la guida e il monitoraggio di specialisti di settore approcciabili in logica progressiva oppure target date, e la piattaforma dei certificate equity protection».

#### **Wrapper**

«Il mercato opera in un contesto estremamente complesso e il cliente chiede prevalentemente protezione e rendimento. Come Bnl-Bnp Paribas Life Banker notiamo un sempre maggiore interesse per i modelli consenziali e per i wrapper, sia di carattere assicurativo sia con delega di gestione, come le gestioni patrimoniali», risponde **Luca Iandimarino**, responsabile investment center di **Bnl-Bnp Paribas Life Banker**. «Alla base della nostra offerta c'è una vera e propria piattaforma di consulenza che interessa anche l'aspetto del wrapper assicurativo. Ciò ci consente di modulare all'interno del servizio scelto con il cliente il grado di rischio, l'indice di diversificazione, la partecipazione o meno alla volatilità del mercato». In una fase di mercato in cui i rendimenti sono prossimi allo zero se non negativi, «i certificate non solo possono essere un valido strumento per ottenere flussi periodici, ma diventano una vera e propria asset class: aumentano il livello di diversificazione dei portafogli dei clienti, perché consentono di prendere esposizione a una grande varietà di sottostanti, dalle azioni agli indici, dalle materie prime alle valute, e cogliere le diverse opportunità di mercato e di soluzioni». In questo campo i life banker mettono utilizzano le competenze di Bnp Paribas Global Market, che nel corso del 2019 è stata nominata agli Srp awards Best house for equity, Best house for autocall e Best institutional house. Inoltre ai Risk awards è stata nominata Derivatives house of the year. Per quanto riguarda gli Italian certificate awards 2019 tra gli altri premi si è classificata prima per il certificato dell'anno e al secondo posto come emittente.

#### **Secondo, diversificare**

«Il nostro punto di partenza è sempre realizzare un'approfondita analisi del profilo di rischio e degli obiettivi di colui che ci affida il proprio patrimonio. Dopodiché attraverso la piattaforma, che vanta una moltitudine di

prodotti, sia attivi, sia passivi, possiamo costruire un portafoglio coerente, che dovrebbe mostrare forti caratteristiche di diversificazione e decorrelazione. A nostro avviso, infatti, oggi la vera sfida per un consulente finanziario è riuscire a proporre soluzioni che diversificano in maniera effettiva», afferma **Nicola Viscanti**, head of advisors di **Widiba**. In ogni modo, per soddisfare, le esigenze di una fascia affluente e con un'età media alta, che mostra soprattutto esigenze di preservare il capitale con prodotti assicurativi o comunque a volatilità molto contenuta, Widiba ha creato strumenti ad hoc, come ad esempio i certificati di deposito, con scadenze che vanno dai tre ai 24 mesi e che pagano rendimenti nell'ordine dell'1-1,5%. «Questa alternativa di investimento rappresenta per noi anche un impulso alla raccolta bancaria con cui potere alimentare gli impieghi. Visto poi il profilo in termini di età, con molti clienti che superano 70 e 80 anni, sicuramente l'esigenza di affrontare i temi legati alla successione appare molto sentita e al di sopra di una determinata fascia mettiamo a disposizione, oltre al consulente, un avvocato e un notaio di fiducia».

#### **Stimolo fiscale**

Secondo **Stefano Lenti**, responsabile area consulenti finanziari e wealth managers di **IwBank Private Investments**, «sarebbe auspicabile, come recentemente già suggerito, andare verso una normalizzazione fiscale che equipari il conto corrente al deposito titoli, applicando quindi l'imposta di bollo dello 0,20% anche su quest'ultimo. Così si incentiverebbero i clienti a investire tutta la liquidità, che ammonta a circa 1.700 miliardi, con vantaggi in primis per il cliente finale, che potrebbe avere nel medio periodo migliori rendimenti, per l'economia finanziaria e reale, che riceverebbe un importantissimo afflusso di capitali, e per gli intermediari del settore».

#### **I trend in corso**

Secondo **Tommaso Gragnolati**, head of investment advisory di **Deutsche Bank** in Italia, «tre sono le principali evoluzioni dell'offerta di prodotto cui abbiamo assistito negli ultimi anni. Primo, l'avvento delle strategie multi-asset, con l'ambizione di offrire soluzioni adatte a ogni contesto di mercato. Secondo, la diffusione dei target funds, che provano a offrire la struttura a scadenza di un'obbligazione con la diversificazione di un fondo. Terzo, il crescente interesse per i certificati di investimento, che alterano il pay-out dell'esposizione azionaria, spesso offrendo parziale protezione dalle oscillazioni dei mercati. I primi due trend fanno inoltre parte di una più ampia tendenza di crescita del risparmio gestito, che permette di costruire portafogli più diversificati e dunque meno rischiosi, oltre che delegare le scelte di investimento specifiche a professionisti esperti».

#### **Esg diktat**

In questo contesto, le tematiche Esg sono ormai viralizzate all'interno dell'industria dell'asset management, tanto che c'è chi ritiene che nel tempo diventeranno sempre meno distintive nell'offerta di consulenza: quasi tutti i prodotti avranno etichetta Esg. «Stiamo effettivamente assistendo a una veloce diffusione dell'approccio Esg e a una più timida richiesta da parte dei clienti, con l'eccezione, al momento, dei soli clienti istituzionali», riconosce Bagella di Fideuram-Ispb. «La dinamica va accompagnata, sia dal lato dell'offerta, sia da quello della distribuzione, dall'adozione innanzitutto di un linguaggio comune e con metriche di misurazione per rendere possibile ai consulenti e ai clienti un percorso di comprensione del significato degli investimenti sostenibili e del valore finanziario e sociale di questo tipo di risparmio». È importante, aggiunge la manager, «anche la possibilità di disporre di un modello di analisi per guidare una corretta selezione nell'ambito delle soluzioni messe a disposizione ed essere coerenti nella divulgazione del percorso educativo».

Per **Thomas Candolo**, responsabile dell'ufficio studi di **Copernico Sim**, «gli investitori e i gestori sono consapevoli che i cambiamenti climatici avranno una ripercussione sull'economia reale e conseguentemente sul mercato finanziario. L'universo del gestito, se vorrà un futuro remunerativo, dovrà considerare quelle attività imprenditoriali che porranno come primo obiettivo, per la crescita del loro core business, una politica aziendale improntata sull'ecosostenibilità dei propri processi e sul rispetto dei fattori etici e sociali».

#### **Giovani e sostenibilità**

«Se i colossi mondiali del gestito hanno esplicitamente confermato che non investiranno in società nelle quali non vi è un piano ben definito e trasparente sulla sostenibilità del proprio business, ne deduciamo che quella sarà la linea futura», continua Candolo. «Strategie sostenibili di business e capitali investiti in società della green economy è ciò che chiedono al mercato i millennial, generazioni molto più accorte allo sviluppo sostenibile: concetto che spazia dall'alimentare ai trasporti e alle infrastrutture».

Secondo Fontana Rava (Banca Mediolanum), «l'Esg è molto più complesso di ciò che può apparire. Non è solo una moda del momento, ma un tema strutturale ed essenziale nell'ambito degli investimenti. La complessità sta nel fatto che oggi esiste un'estrema varietà etimologica e di approcci alla tematica, con pesi e valenze molto

diverse fra loro. Oggi siamo ancora in una fase in cui i prodotti vengono distinti in sostenibili e non, ma credo che gradualmente dovremmo arrivare ad applicare questi criteri a tutti gli strumenti indistintamente, abbandonando la logica di pura classificazione di sostenibilità».

«Il dibattito sulla sostenibilità sta sicuramente portando a una notevole crescita dell'offerta di prodotti finanziari Esg, ma non è detto che questa diventi una costante in futuro», avverte **Generoso Perrotta**, responsabile advisory di **Banca Generali**. «Per questo motivo, abbiamo voluto fare un passo oltre la tradizionale proposta di prodotti Esg per elaborare una strategia innovativa che avvicini i clienti alla sostenibilità sviluppando portafogli di investimento profilati sui 17 Sdgs dell'Agenda Onu 2030 che maggiormente stanno loro a cuore. A oggi, la nostra offerta vanta più di 230 comparti dedicati seguendo un trend che è destinato a salire nei prossimi mesi per venire incontro all'ambizioso obiettivo di avere oltre il 10% di masse sostenibili entro il 2021».

#### **Certificate alla ribalta...**

Da tempo sono i certificate una delle risposte dell'industria dell'asset management e della consulenza alla fame di rendimenti della clientela. «Il mercato dei certificati è sicuramente tornato alla ribalta. Alcune realtà lo stanno approcciando come proxy dei titoli obbligazionari con distribuzione periodica di cedole e restituzione condizionata del capitale. Delle varie forme di certificati che è possibile strutturare, abbiamo scelto di guardare a una forma di investimento diversa, che consenta un'esposizione ai mercati azionari con una protezione del 100% del capitale a scadenza», sostiene Bagella (Fideuram-Ispb). «Abbiamo creato una routine di emissioni periodiche con rotazione degli indici sottostanti per offrire uno strumento più tattico utile ad aumentare la componente azionaria del portafoglio senza intervenire sull'allocazione strategica e contenendo l'esposizione al rischio. Anche in questo caso parliamo di possibile fonte di valore legata al tempo con un patto chiaro con il cliente».

#### **...ma serve prudenza**

«Risulta necessario considerare nella valutazione dell'investimento la rischiosità dello strumento e il suo costo di emissione. Si tratta comunque di un'asset finanziario derivato e come tale non adatto a tutta la clientela», avverte Candolo (Copernico Sim). «Vi sono certificate, nello specifico i cash collect, che offrono, al verificarsi di determinate condizioni (stabilite dall'emittente in fase di collocamento), uno stacco cedolare periodico e alla scadenza una copertura parziale del capitale investito. Si tratta di prodotti che possono fornire buoni rendimenti, se selezionati con cura, ed essere un valido strumento di diversificazione del portafoglio, ma vorrei ribadire il concetto che non sono prodotti adatti a tutti». Secondo Gagnolati (Deutsche Bank), «i certificati di investimento spesso incontrano gli interessi dei clienti perché nascono specificatamente per ottenere da varie esposizioni sottostanti strutture di pay-out particolarmente affini alle loro esigenze. Ad esempio, l'implementazione di protezioni al ribasso piuttosto che flussi periodici sono tra le caratteristiche più apprezzate. È comunque importante sottolineare che il rischio di questi strumenti va sempre opportunamente diversificato in un contesto di portafoglio, limitando le concentrazioni su singoli strumenti o sottostanti».

#### **Mercati privati**

Sempre nell'ottica della ricerca di rendimento, a ConsulenTia20 si è parlato anche di investimenti alternativi, e in particolare di quelli sui mercati privati, ovvero la galassia di tipologie non quotate, che vanno dal private equity al private debt, passando per infrastrutture e immobiliare. «L'offerta di IwBank è in costante evoluzione e per questo motivo siamo sempre aperti ad accogliere le tendenze del mercato, a patto che siano di reale interesse per i nostri clienti», nota Lenti. «Questo tipo di valutazioni viene fatto con cadenza costante, tramite l'ascolto continuo della nostra rete, la prima nella catena di valore della banca a toccare con mano le esigenze degli investitori. Nello specifico, i mercati privati sono strumenti interessanti, ma che devono essere maneggiati con cura dal consulente».

Va detto che al momento si tratta di segmenti di mercato ancora poco esplorati dalla clientela italiana, anche perché sono asset non direttamente acquistabili dall'investitore privato. «Crediamo che la scelta migliore sia prendere esposizione attraverso gestori terzi specializzati», conclude Perrotta (Banca Generali). «I tempi sono maturi per avvicinare i clienti ai mercati privati, tenendo sempre conto del profilo di rischio e guardando soprattutto alla sfera degli investimenti legati all'economia reale, come il private debt e le soluzioni legate al finanziamento alle imprese».