

«Ecco **PERCHÉ** non abbiamo paura del **FUTURO**»

Gam Investments quest'anno celebra il ventesimo anniversario da quando ha deciso di entrare stabilmente nel mercato italiano. E l'amministratore delegato della Sgr spiega la validità della scelta strategica di posizionarsi sin dall'inizio nel segmento della gestione veramente attiva. E perché non ha mai rinunciato al modello di architettura aperta "inventato" da Gilbert de Botton, il fondatore della società di asset management svizzera, ma globale, e alla costante ricerca di grandi talenti degli investimenti

Margherita Abbate Daga

N

ei conti correnti degli italiani c'è troppa liquidità immobilizzata, una montagna che ormai ha superato i 1.500 miliardi. «Vuol dire che i risparmiatori hanno paura del futuro», fa notare **Riccardo Cervellin**, amministratore delegato di Gam Italia Sgr. «Un futuro che non è più atteso con speranza ma temuto con inquietudine. Tenere il denaro sul conto è una decisione di investimento dettata dalla paura, dalla sfiducia nei confronti di tutte le altre alternative».

Gam Investments, invece, che quest'anno celebra il ventesimo anniversario da quando il gruppo ha deciso di essere stabilmente presente in Italia, guarda al futuro con positività.

Qual è il messaggio che vorrebbe mandare ai risparmiatori impauriti?

Che restare liquidi significa non solo rinunciare al rendimento del mancato investimento, ma anche alla sua capitalizzazione composta che si apprezza nel lungo termine. E, soprattutto, che la nostra offerta di strumenti di investimento si è costantemente evoluta cercando di anticipare i mutamenti del mercato. La scelta strategica è stata di posizionarci sin dall'inizio della nostra storia nel segmento della gestione veramente attiva. Non abbiamo prodotti passivi e non pensiamo di entrare nell'agone degli Etf, direi piuttosto che il nostro posizionamento è guidato dalle competenze, creiamo un nuovo prodotto solo se abbiamo la convinzione di poter fare davvero la differenza. La nostra offerta è strutturata su cinque principali aree di competenza: high active share equities; specialised bonds; uncorrelated strategies; emerging markets; systematic. Il confine fra categorie è molto labile, un prodotto può collo-

carsi contemporaneamente in più categorie. Ad esempio il nostro fondo Gam Star Emerging Market Rates si colloca in ben tre diverse categorie.

Nell'area delle strategie high active share equities raccogliamo tutti quei prodotti azionari che vantano un active share (una misura di quanto il portafoglio si discosti dal benchmark) particolarmente elevato. Fra questi, oltre ad alcuni «building block», come l'azionario europeo, giapponese o dei paesi emergenti, proponiamo agli investitori alcune eccellenze tematiche come i settori del lusso, della salute e della tecnologia.

Fra gli specialised bond offriamo specialità pressoché esclusive come strategie sui catastrophe bonds, oppure strategie per le quali vantiamo un lungo track record essendo stati fra i primi o, addirittura, i primi a lanciare queste strategie sul mercato (ad esempio strategie sul debito emergente in valuta locale o sui subordinati finanziari di emittenti investment grade).

Le uncorrelated strategies (long/short, market neutral...) derivano dalla pluriennale esperienza di Gam nell'universo degli investimenti alternativi. Fra queste ricordiamo una fra le pochissime strategie long/short sull'azionario tecnologico disponibili sul mercato. Il gestore vanta uno straordinario track record e ha un'esperienza pluridecennale nel settore delle tecnologie. In questo settore, colpito da una profonda crisi, la tech bubble all'inizio del 2000, la lunga esperienza del gestore è un fattore che fa certamente



Riccardo Cervellin

amministratore
delegato
di Gam Italia Sgr

la differenza. È riuscito a ottenere risultati positivi anche nel 2016 e 2018, due anni notoriamente molto difficili per i gestori alternativi.

Il gruppo delle strategie emerging include un ampio gruppo di soluzioni che spaziano dai bond, in tutte le loro declinazioni, all'equity fino alle strategie alternative l/s. In quest'ambito abbiamo eccellenze diffuse e riconosciute dal mercato

Ultimo, ma non per questo meno importante, il gruppo delle strategie Gam systematic. Io penso che con l'acquisizione di Cantab, una boutique specializzata basata a Cambridge, il Gruppo Gam Investments abbia fatto un passo decisivo verso il futuro. Il team sistematico è composto da 40 scienziati che sviluppano modelli matematici e producono codice eseguibile per investire sui mercati. Io non ho dubbi che il futuro andrà in questa direzione.

Tutte queste aree di competenza, tra le quali vi sono strategie di eccellenza, offrono al risparmiatore l'occasione di costruire una diversificazione di portafoglio efficiente, ancorata nel lungo periodo grazie ai megatrend pluridecennali, ma capace di sopportare le fasi di volatilità di breve termine.

Gam è stabilmente presente in Italia ormai da vent'anni . E lei ne guida le attività nel nostro paese fin dal primo momento. Facciamo un po' di storia...

La presenza sul mercato italiano, in realtà, è ancora di più lunga data e risale al 1992 quando le nostre Sicav furono le prime straniere a essere tutte autorizzate alla distribuzione nel nostro paese. La leggenda narra che fummo i primi per soli quindici minuti di scarto sui secondi. Un piccolo primato fra i tanti che il gruppo vanta. Nel 1992 le Sicav portavano ancora il brand della prestigiosa banca privata svizzera Julius Baer. La storia inizia a farsi ancor più interessante per noi nel 2005, quando il Gruppo Julius Baer acquisisce da Ubs una società che era nota principalmente per la sua expertise sulle strategie alternative, Gam Investments appunto.

Nel 2009 inizia un "viaggio" che si è concluso nel 2016: l'asset management di Julius Baer viene "chirurgicamente" rimosso dalla banca e reso autonomo con la denominazione Swiss & Global. Swiss & Global e Gam Investments operano come entità sorelle sotto il controllo e coordinamento di Gam Holding, quotata anch'essa alla Borsa di Zurigo. Swiss & Global continua a offrire alla clientela i "mattoni" per l'asset allocation tipici di una banca private, Gam Investments continua a offrire sofisticati prodotti perlopiù alternativi. Senza dilungarmi ulteriormente, ricordo solo che dal 2016 operiamo come un'unica entità, Gam appunto, avendo unificato tutte le strutture e omogeneizzato i brand.

L'articolato percorso dell'ultimo decennio ci ha restituito un asset manager più sofisticato, nel quale convivono due codici genetici: quello del private banking, dedito al servizio e alla cura del cliente e quello dello spirito originale di Gilbert de Botton,

fondatore di Gam Investments. De Botton, l'iniziatore della «open architecture» nel mondo dell'asset management, desiderava offrire ai propri clienti il top delle soluzioni di investimento, i gestori «star», quelli cioè capaci di generare rendimenti permanentemente superiori. Il prefisso «star» nel nome dei nostri fondi è un retaggio proprio di questa impostazione.

Quando la nostra azienda è stata creata nel 1983, Gilbert ha cercato in tutto il mondo esperti di investimenti. Ha cercato le menti più brillanti, gli innovatori e i liberi pensatori. Il suo obiettivo finale era quello di dare ai nostri clienti l'accesso ai grandi talenti degli investimenti, un approccio che all'epoca non si poteva trovare da nessun'altra parte.

Questo fiuto per la creatività e l'eccellenza continua a ispirare il nostro business anche oggi. È per questo che non imponiamo una visione della casa ed è per questo che possiamo offrire ai nostri clienti strategie d'investimento veramente differenziate e attive.

Fin dall'inizio Gilbert ha instillato nella nostra attività una forte etica del cliente. Ha riconosciuto che per essere un grande partner d'investimento dobbiamo pensare come i nostri clienti. È nostra priorità conoscere e apprezzare ciò che è importante per loro, in modo da poter continuare a servirli al meglio. Dalle strategie d'investimento specializzate e sofisticate ai nostri servizi di private labelling di alta qualità, l'offerta di Gam ai suoi clienti è stata definita dalle loro esigenze per oltre 35 anni.

LE STRATEGIE «TRUE ACTIVE» BATTONO IL BENCHMARK

Isin	Fondo	Return (Ytd)	Benchmark	Relative
IE00B3CTG856	GAM Star European Equity	3,88	-9,37	13,25
IE00B3CVXM43	GAM Star Japan Leaders Fund	9,33	-3,12	12,44
IE00B5L06T43	GAM Star Disruptive Growth	27,36	18,97	8,38
IE00B3CTFW21	GAM Star Continental European Equity	2,86	-4,17	7,03
LU0529500158	GAM Multistock Asia Focus Equity	15,17	8,41	6,76
IE00B5BN3D68	GAM Star Emerging Market Rates	8,89	0,60	8,29
LU0784392465	GAM Multibond Asian Income Bond	4,73	0,00	4,73
LU0159197010	GAM Multibond Diversified Income Bond	0,04	-1,23	1,27

Fonte: Morningstar, dati al 16.09.2020

Anche il vostro posizionamento di prodotto è evoluto nel tempo. Una sola cosa non è cambiata, il vostro credo nella gestione veramente attiva, o «truly active» come affermate nei vostri claim...

Trovo sempre un po' sterili e autoreferenziali le polemiche che contrappongono la gestione attiva con quella passiva. A me piace adottare un approccio più laico e, credo, più oggettivo: c'è spazio per entrambe. E ambedue trovano la loro collocazione in seno a un portafoglio efficiente. Ci sono mercati che in condizioni normali sono efficienti e sui quali l'uso di un prodotto passivo è

più che giustificato. Parimenti, ci sono mercati che è quasi impossibile replicare con strumenti passivi: la nostra strategia sui catastrophe bond, di cui il fondo Gam è leader indiscusso, non può essere replicata da alcuno strumento passivo. Dal 2006 il fondo ha generato sempre rendimenti annuali positivi. Ci sono poi strategie che sono sì replicabili dall'indice, ma in mercati altamente inefficienti nei quali il gestore può fare la differenza. Penso ad esempio al Giappone, o ai mercati emergenti.

I nostri gestori adottano un approccio «high conviction», prendono cioè posizione solo dove hanno convinzioni forti. Faccio un esempio: il nostro fondo Gam Star Japan Leaders detiene in portafoglio non più di 35 titoli contro gli oltre 1.600 del benchmark. Nessun Etf possiede questa logica. Il fondo è nel primo decile su quasi la totalità degli orizzonti temporali.

Da ultimo, ci sono fasi di mercato in cui il gestore attivo può fare davvero la differenza. Quest'ultimo periodo contrassegnato dal Covid-19 ne è un esempio preclaro. Un fondo passivo europeo deve, per sua natura, continuare a essere investito in tutti i settori che compongono l'indice, non può distinguere, e quindi cambiare i pesi dell'allocazione, fra aziende vincenti e

perdenti. Ma è evidente a chiunque che la pandemia e i lockdown abbiano penalizzato alcuni settori (ad esempio quello dei viaggi, quello alberghiero o, più in generale, del turismo) mentre altri sono stati fortemente favoriti, si pensi alla tecnologia informatica, alle telecomunicazioni o all'intrattenimento online. Chi si fosse posizionato attivamente sovrappesando i vincitori e sottopesando i perdenti avrebbe potuto battere sensibilmente il benchmark. Ancora a titolo di esempio ricordo che il nostro fondo attivo Gam Star European Equity batte il benchmark di ben 13,2 punti percentuali.

Parliamo di Esg: la sensibilità verso le questioni ambientali e la responsabilità sociale delle aziende cresce esponenzialmente nell'opinione pubblica e tra gli investitori. Nella mappa dei rischi globali redatta ogni anno dal World economic forum, da tempo i rischi finanziari ed economici sono superati, nella scala delle probabilità e della gravità, da quelli ambientali. Qual è il vostro approccio al riguardo?

Gam Investments prende in seria considerazione il proprio ruolo di azienda e di gestore responsabile e aderisce al protocollo Pri (Principle for responsible investments) promosso dall'Onu. Per il quinto anno consecutivo, Gam Investments ha migliorato il suo posizionamento rispetto ai sei Pri. Abbiamo ottenuto il nostro primo A+ in assoluto per il modulo di strategia e governance, mettendo Gam Investments nel quartile superiore di tutti i firmatari a livello globale. La gran parte dei nostri gestori già adotta criteri Esg e da qualche tempo abbiamo aperto un cantiere di lavoro per predisporre una regia comune a tutti i team di gestione sui temi della sostenibilità e della responsabilità sociale e ambientale anche per produrre una reportistica ampia e dettagliata per rendicontare questi aspetti ai nostri clienti.

Mi fa piacere ricordare che quest'anno il nostro team che investe nelle azioni svizzere, con un track record di oltre vent'anni, è stato insignito del riconoscimento di miglior gestore azionario svizzero dallo Swiss Sustainable Funds Awards.

Mi fa ancor più piacere menzionare il team italiano che nel 2010, in anticipo sui tempi, ha lanciato un fondo green per eccellenza: Clean Energy One. CE1 è un fondo che investe in impianti fotovoltaici che abbiamo costruito e resi produttivi dieci anni fa e che per almeno altri 10 anni contribuiranno a rifornire il nostro paese di energia pulita. In Italia abbiamo in cantiere altre iniziative sostenibili, ma ne ripareremo quando tutti i dettagli saranno stati definiti.

Vi sono altre novità in Gam Investments di cui può parlarci?

Gam Investments è cresciuta per successiva acquisizione di team di gestione e delle relative strutture di supporto che si sono stratificate nel tempo. A seguito di queste acquisizioni, abbiamo intrapreso un processo di razionalizzazione e di semplificazione della struttura organizzativa che contiamo di



2000 l'anno dell'apertura della sede italiana

concludere a breve. Il senior management è stato parzialmente rinnovato. L'attuale CEO, Pete Sanderson, porta da BlackRock la sua esperienza nei processi di integrazione, il COO, Steve Rafferty, sta lavorando alla nuova struttura organizzativa di Gam Investments. Il risultato sarà una società che conserverà ovviamente le eccellenze gestionali che ci caratterizzano da sempre, ma che sarà molto più snella e flessibile per rispondere al meglio alle esigenze dei clienti. Il pilastro intorno al quale ruota tutta l'organizzazione è l'adozione di un sistema informativo integrato che consentirà di migliorare l'efficienza di tutti i processi interni e aumentare il grado di trasparenza della reportistica verso i clienti.

In alcuni casi anche i team di gestione sono stati interessati da una riorganizzazione, uscendone in tal modo ulteriormente rafforzati. Non abbiamo reti distributive captive

in nessun paese, per sviluppare e mantenere le relazioni d'affari con i nostri clienti dobbiamo garantire loro le migliori procedure e presidi sulla gestione dei rischi. Quasi superfluo dire che gran parte delle nostre energie riorganizzative sono state profuse nel rafforzare i sistemi, già adeguatamente affidabili, di governance del gruppo. Abbiamo una cultura aziendale basata sulla trasparenza, collaborazione e affidabilità e su questi aspetti vengono formati tutti, i nuovi colleghi al momento dell'assunzione, così come i più senior con specifici programmi di formazione.

I cambiamenti e la strategia annunciata da Sanderson poggiano su tre pilastri: efficienza, crescita e trasparenza. Siamo tutti convinti che l'ecosistema di Gam Investments sia ideale ma soprattutto i gestori sanno che possono sviluppare le proprie idee e convinzioni di investimento nell'ambiente migliore. Ne è

prova che nonostante le difficoltà degli ultimi due anni non abbiamo perso nessun gestore chiave.

Il posizionamento e la proposizione di Gam Investments consentono infatti di trattare i nostri migliori team di gestione e di attrarre nuovi autentici talenti. Limitandomi all'Italia, a marzo abbiamo assunto il nuovo responsabile del team retail distributor (Alessandro Arrighi) e un membro del suo team (Massimo Corneo), entrambi molto apprezzati dal mercato e con una storia professionale di grande spessore.

Impossibile, in conclusione, non affrontare il tema Covid-19, un cigno nero che si è abbattuto sulle economie globali come sulla vita di tutti i giorni. Come avete affrontato lo shock iniziale e come vi siete organizzati per il prossimo futuro?

Gam Investments prende sul serio la salute dei dipendenti, noi in Italia siamo entrati in modalità remote-working a fine febbraio, due settimane prima del lockdown stabilito dal governo. Non nego che questa cosa all'inizio mi abbia preoccupato. Temevo che sarebbe stato terribilmente difficile continuare a gestire le relazioni con i nostri clienti. Per fortuna il gruppo aveva già da tempo adottato procedure e soluzioni tecnologiche che ci hanno messo in grado di lavorare da casa con la stessa efficienza con cui eravamo abituati a lavorare in ufficio. Il fatto di aver adottato il lavoro da remoto prima degli altri ci ha permesso sistemare velocemente tutte quelle piccole difficoltà che inevitabilmente si presentano quando si cambiano le modalità lavorative e di offrire un servizio di qualità ai nostri clienti in tempi rapidissimi. Non nego, anzi ne sono particolarmente orgoglioso, che siamo stati fra i primi a offrire webinar ai nostri clienti per aggiornarli su mercati e prodotti. Quella che all'inizio poteva sembrare una soluzione subottimale, si è invece rivelata una modalità estremamente efficiente di raggiungere i nostri contatti. Dall'inizio del lockdown a fine luglio abbiamo incontrato virtualmente più di 5mila consulenti finanziari. Tutto ciò stando tutti, noi e i nostri clienti, comodamente seduti a casa, con risparmi di tempo e di denaro.

Non credo però che la modalità di incontro virtuale possa sostituire quella fisica, semmai è uno strumento in più, abbiamo sperimentato che ci sono modalità di comunicazione tempestiva che si affiancheranno agli incontri in presenza, comunque indispensabili per avviare o rafforzare relazioni. La nostra professione, e includo in questo ambito anche i consulenti che presidiano con competenza l'ultimo miglio del rapporto con l'investitore finale, non può svolgersi senza la pre-condizione della fiducia. Non ci sono soluzioni di investimento che, per quanto efficienti, reggano nel tempo senza la fiducia tra noi e i consulenti, tra i consulenti e i risparmiatori che a loro si rivolgono.

La fiducia è la vera moneta corrente nella nostra professione, e nessun messo tecnologico riuscirà a creare quel rapporto empatico che è alla base di tutti i più solidi rapporti umani, inclusi quelli legati al business.

60%

**delle strategie equity
long only sovraperforma
il benchmark YTD**

(dati al 31.07.20. Fonte: Morningstar Direct)

