

CS

# L'ESPERIENZA NON È UN OPTIONAL

Francesco D'Arco  
twitter @darcofrancesco

“**I** numeri aiutano a creare fiducia, ma senza il contatto “umano” non filtrato dal digitale questa fiducia con il tempo crolla”. **Riccardo Cervellin**, country head Italy di **GAM Investments**, è convinto che la pandemia ha reso ancora più centrali i servizi e il rapporto umano. Per questo, nel valutare una società di gestione del risparmio non conterà solo il track record in termini di performance, ma anche il track record in termini di competenze.

**Nel 2020 la quota di liquidità nei portafogli dei clienti dei consulenti era oltre il 10%. Perché non si riesce a invertire questa tendenza?**

Invertire tendenze comportamentali come questa non è semplice. Quello che possiamo fare è capire le dinamiche che portano a certe scelte per aiutare i consulenti finanziari a guidare i clienti verso decisioni più adeguate ai loro obiettivi. Se penso, quindi, al momento che stiamo vivendo credo sia importante avere ben in mente che la tendenza al risparmio di questi mesi nasce da due motivazioni ben precise: da un lato i lunghi periodi di lockdown che hanno caratterizzato il 2020, e che hanno bloccato i consumi favorendo l'accumulo di capitale. Quindi c'è una quota di risparmio che è più frutto della “non spesa” che di altro. Il secondo motivo, invece, è legato ai timori che il Covid-19 ha generato sia sul fronte

economico, sia sul fronte salute. La paura del futuro spinge al risparmio. Questo aumento di liquidità nasce da queste due spinte che, in parte, spiegano perché tale risparmio non si è trasformato in investimento.

**In parte lo spiegano. Ma in parte rimane il dubbio che gli italiani siano grandi risparmiatori ma cattivi investitori.**

Non credo sia corretto guardare agli italiani in questo modo. Credo, invece, che per lungo tempo sia mancata la speranza. E l'assenza di speranza elimina ogni visione sul futuro e diventa un freno per ogni iniziativa che invece si fonda su progetti di lungo periodo. Come appunto gli investimenti. Questo è un tema molto legato alla psicologia del singolo individuo e alla carenza di educazione finanziaria che determina l'esistenza di quelle deviazioni comportamentali, in ambito economico, che ancora caratterizzano molte famiglie. Per questo noi di **GAM Italia SGR** continuiamo a lavorare sul tema finanza comportamentale e riteniamo necessario non abbassare la guardia, perché si continuano a perdere occasioni importanti. Crescono l'attenzione e la sensibilità delle pubbliche opinioni verso le transizioni demografica, ambientale e digitale. La comprensione di questi fenomeni, che offrono naturalmente ampie opportunità di investimento, costituisce un favorevole elemento per allungare davvero l'orizzonte temporale percepito dal risparmiatore. Chi è riuscito a superare, ad esempio, le barriere comportamentali a marzo dell'anno scorso quando ha colto opportunità di investimento molto interessanti in ambito azionario.

CS

La proprietà intellettuale è riconducibile alla fonte specificata in testa alla pagina. Il ritaglio stampa è da intendersi per uso privato



Riccardo Cervellin  
GAM INVESTMENTS



CS

## QUELLO CHE CONTA È IL PERCORSO DI UNA SOCIETÀ. NON TI PUOI INVENTARE GESTORE DI FONDI TEMATICI DALL'OGGI AL DOMANI. DEVI AVERE UNA STORIA ALLE SPALLE DI LUNGO PERIODO

**Da anni lavorate per trasmettere messaggi importanti da questo punto di vista. Guardando alla situazione attuale, se un consulente dovesse guidare un proprio cliente a superare le proprie paure, cosa dovrebbe dire?**

Dovrebbe far capire al cliente che la paura è un sentimento comprensibile, ma che non deve essere confuso con il rischio. Probabilmente a marzo del 2020 era maggiore la paura di investire in azioni e inferiore quella di investire nel mercato immobiliare. Ma il rischio che accompagnava in quel momento l'investimento in equity era inferiore rispetto al rischio che accompagnava il mondo del mattone. Le azioni avevano toccato un minimo e quindi diventavano un'opportunità interessante, il mondo immobiliare stava subendo (e ancora subisce) cambiamenti importanti avviati dai lockdown e che potrebbero portare a un forte spostamento delle persone dalle città alle periferie. E non dimentichiamo gli uffici che sono sempre più vuoti con un conseguente impatto sul mercato immobiliare di riferimento. Forse questo è il momento giusto per far capire che alcuni investimenti "rischiosi", come l'equity, sono nel lungo periodo investimenti redditizi.

**Sembra che il risparmio continui a essere un luogo dove rifugiarsi quando la situazione è drammatica, ma dal quale fuggire quando tutto riprende. Non si rischia di vedere il risparmio accumulato in questi mesi trasformarsi più in consumi che in investimenti?**

Sicuramente una parte di risparmio sarà destinata ai consumi. Soprattutto quella parte di risparmio "forzato" che, come dicevo, era frutto più dei lockdown che di scelte consapevoli. La "domanda repressa", la voglia di tornare a spendere costituiscono un punto a favore del settore dei consumi e, per quello che vediamo in Cina e Asia, nel settore dei consumi di beni di alta gamma. Non è però escluso che una parte di risparmio sarà difficile da spostare dai conti corrente, sempre per quelle deviazioni comportamentali di cui parlavamo prima. A mio avviso sarebbe utile chiarire che quando si parla di mercati finanziari le previsioni più affidabili sono quelle di lungo termine e non quelle di breve periodo. Di conseguenza anche il risparmio dovrebbe seguire questa logica e guardare agli investimenti nel lungo termine, aiutato, ripeto, dai temi pluriennali, i mega-trend. Ma qui torna la variabile paura. Le oscillazioni, che sono sempre presenti nei mercati, spaventano i risparmiatori e quando un portafoglio scende l'investitore ha l'istinto di vendere. È una forma di auto-difesa. L'allargamento del proprio orizzonte temporale rimane un

tema centrale quando si parla di investimenti e di educazione finanziaria, ma al di là delle parole sarebbe utile portare i clienti prima a proteggere il proprio patrimonio, in modo che ogni forma di investimento venga vissuta con più serenità. La protezione difende dalla paura legata alle incertezze dei mercati ed è il primo passo verso gli investimenti.

**Lungo termine, rischio, protezione. Tutti concetti che forse sono anche facili da spiegare. E probabilmente la pandemia ha creato un terreno fertile per l'educazione finanziaria, da questo punto di vista. Ma rimane un tema più complicato: la diversificazione. Come si può spiegare a un cliente?**

Il tema della diversificazione è un concetto anti-intuitivo. Se ad esempio andiamo al ristorante scegliamo, tra i tanti piatti offerti, quello che preferiamo. Non scegliamo tutto. Difficilmente chiediamo un piatto formato da tutte le pietanze del menu. Questo porta spesso a credere che diversificare significhi non sapere cosa scegliere. Non sapere dove investire. Non avere un'idea dell'andamento futuro dei mercati. Non solo. Spesso chi si affida a strumenti diversificati, dopo un anno positivo, si lamenta perché teme di aver perso delle opportunità. Qui è importante ricordare che la diversificazione difende dalle oscillazioni, che ogni decisione viene fatta guardando al lungo periodo e non all'anno successivo e che non si può e non si deve giudicare una scelta di investimento alla luce del risultato intermedio. Dobbiamo portare i clienti a parlare nuovamente di speranza e di futuro, solo così arginiamo la paura e gestiamo il rischio. Per questo credo che i consulenti finanziari debbano svolgere un ruolo paragonabile a quello di un coach.

**La diversificazione deve portare a risultati positivi. E questo per realtà come la vostra significa individuare in anticipo trend capaci di generare valore. Oggi si parla sempre più spesso di investimenti tematici, ma ritengo vi sia una certa confusione sul concetto di "tematico". Qualcuno potrebbe pensare a delle "mode momentanee". In verità di cosa parliamo quando usiamo il termine "investimento tematico"?**

Non mi vengono in mente fenomeni di moda che non siano supportati da trend di lungo termine. Oggi gli ESG sono "di moda", nel senso che ne parlano tutti. Ma è una moda che si basa su un trend confermato e di lungo termine. Oggi un asset manager deve saper individuare nuovi trend e capire quando una moda ha le basi solide. Ad esempio, nel 2000 c'era la moda della tecnologia, perché tutti ne parlavano, ma non si guardavano i fondamentali e questa è la grande differenza tra una moda stabile e di lungo periodo e una moda destinata a generare una bolla:



DA SINISTRA VERSO DESTRA SEDUTI: Ludovico De Ponti, sales support manager; Marina Boccadifuoco, senior manager wholesales & institutional business Italy; Riccardo Cervellin, country head Italy; Giulia De Caneva, head of marketing Italy; Carlo Benetti, market specialist

DA SINISTRA VERSO DESTRA IN PIEDI: Massimo Sabatini, head of wholesales & institutional business Italy; Alessandro Arrighi, head of retail distributors Italy

oggi la tecnologia è una moda basata su trend confermati e di lungo periodo come gli ESG. Sono le analisi che confermano l'esistenza di un tema di investimento interessante. Le prospettive del settore tecnologico resistono anche al ritorno del value e del reflation trade, resta certamente un tema di investimento con enormi prospettive nel lungo periodo. Un paio di altri temi durevoli sono le economie emergenti e il settore del lusso. Lasciamo ai gestori individuare quelle società capaci di creare valore nel lungo termine. È questo il compito di un asset manager, individuare gli ambiti, e quindi i temi, dove c'è ancora valore e dove ci sarà maggior valore in futuro.

**Però si parlava di tecnologia nel 2000 e si parla di tecnologia oggi. Come può un investitore fidarsi di un gestore?**

Guardando alla sua esperienza e al suo track record in termini di competenze. Molti nostri gestori hanno vissuto il 2000 e quindi hanno acquisito esperienza e competenze sul campo. Questo è fondamentale quando devi scegliere uno strumento. Spesso si parla di track record riferendosi alle performance e basta, ma quello che conta è anche il percorso professionale di un professionista, di una società. Non ti puoi inventare gestore di **fondi** tematici dall'oggi al domani. Devi avere una storia alle spalle di lungo periodo. E noi di **GAM** abbiamo questa lunga storia.

**E questa storia come cambierà nel prossimo futuro? La pandemia ha messo a dura prova molti settori, e nel risparmio gestito è indubbio che c'è stata una forte evoluzione nel rapporto tra fabbriche prodotte e consulenti finanziari. Cosa è cambiato?**

Se dovessi indicare dei cambiamenti ne indicherei due in particolare. Il primo deriva dall'accelerazione che il Covid ha dato all'interazione digitale tra soggetti. Di fronte alle chiusure imposte dalla pandemia tutti ci siamo adeguati all'interazione con il nostro prossimo attraverso la

tecnologia. Ma dopo una prima reazione istintiva abbiamo iniziato a raccogliere le nuove sfide che la tecnologia imponeva e siamo passati dalle semplici chiamate agli eventi digitali. Oggi stiamo vivendo una fase di abbondanza da questo punto di vista e sarà importante riuscire a distinguersi. Riuscire ad emergere dal gregge. Noi, da questo punto di vista, siamo stati avvantaggiati dall'esistenza della nostra **GAM** Italian Academy che anche in questa situazione ci ha permesso di offrire valore aggiunto ai nostri partner con contenuti molto ampi e utili per la gestione del rapporto del consulente con il cliente finale.

**Il secondo cambiamento?**

Il secondo cambiamento riguarda il forte aumento della concorrenza tra SGR. Il Covid ha accelerato questa competizione e oggi viviamo una fase di eccesso di offerta prodotto.

**E su questo fronte come è possibile emergere dalla massa?**

Offrendo i migliori prodotti, ma anche servizi di supporto completi e un servizio personalizzato per i propri partner su tematiche specifiche. La qualità del prodotto è un ingrediente fondamentale ma non basterà più nel lungo periodo. Il nostro è un lavoro fondato sulla fiducia. E non parlo della fiducia tra consulente e cliente, ma di quella tra SGR e rete partner. Per questo nel prossimo futuro saranno centrali i servizi e sarà ancora più centrale il rapporto umano. Da una lato le performance, dall'altro i rapporti fiduciari. Sono questi i due ingredienti che non possono mancare in questo mercato. Per questo mi aspetto una sorta di evoluzione darwiniana dove chi non sarà in grado di offrire entrambi gli aspetti sarà destinato ad abbandonare il mercato. I numeri aiutano a creare fiducia, ma senza il contatto "umano" non filtrato dal digitale questa fiducia con il tempo crolla. Per questo sono convinto che come **GAM** Italia SGR abbiamo un importante vantaggio competitivo.