

DOSSIER | N. 3 ARTICOLI | Wealth Management

La protezione del patrimonio nel tempo si ottiene con le gestioni

-di **Lucilla Incorvati** | 10 giugno 2017

Dottoressa D'Onofrio perché le gestioni patrimoniali sono strumenti adatti a proteggere grandi patrimoni?

In termini di rapporto rischio/rendimento sono in grado di offrire i migliori risultati, soprattutto nelle fasi difficili dei mercati.

Pregio che gli investitori non sempre colgono. Come mai?

Perché non guardano alla complessità del prodotto e alla sua flessibilità. Ma soprattutto non considerano il fatto che in una gestione patrimoniale si calcolano nel dettaglio tutte le componenti di rischio e si calcola quanto rischio il gestore ha dovuto prendere per ottenere un certo rendimento. In un deposito di risparmio amministrato nessuna istituzione finanziaria valuta i rischi ma al massimo si calcola il Var (*value at risk*) in coerenza con il profilo di rischio dell'investitore. In una gestione patrimoniale, la bravura del gestore è proprio riuscire a consegnare al cliente il rendimento minimizzando la volatilità del portafoglio. Inoltre, la gp è il frutto di un lavoro di squadra perché specialisti in azioni, obbligazioni, nella selezione di fondi mettono insieme le loro competenze.

Perché nei depositi amministrati non succede?

Perché c'è un livello di diversificazione decisamente inferiore. In media nelle nostre gestioni utilizziamo titoli, fondi, Etf, strumenti. Per esempio in un portafoglio europeo in media ci sono almeno 100 titoli.

Sarebbe possibile una gestione patrimoniale Pir compliance?

L'idea del Pir per diversificare meglio sul paese Italia è buona, a patto però che l'investitore non abbia già una sovra esposizione a questo mercato. Da un punto di vista tecnico, invece, non si può fare una gestione patrimoniale Pir compliance perché verrebbe meno la sua liquidità giornaliera.

Rispetto al passato come sono evolute le gp?

Venti anni fa, quando i BTP avevano rendimenti a due cifre, contenevano soprattutto obbligazioni. Oggi è molto diverso. Noi ad esempio, grazie alla piattaforma Aladin rilasciata da BlackRock, riusciamo a capire in anticipo quale può essere l'impatto sulle scelte di investimento della svalutazione di una valuta o di un evento shock. I gestori insomma, grazie a nuovi strumenti, possono capire se il rischio è adeguato al rendimento e grazie a un monitoraggio continuo, intervenire. Le scelte strategiche vengono riviste ogni mese in occasione del Comitato investimenti. Ma se lo scenario non cambia, si fanno solo aggiustamenti tattici.

© Riproduzione riservata

DOSSIER | N. 3 ARTICOLI | Wealth Management

Le Gp piacciono ai «private»

Non solo rendimento, ma anche protezione. È il duplice obiettivo delle gestioni patrimoniali (Gp) che nell'ultimo anno hanno registrato un ritorno di interesse soprattutto da parte della clientela private. Un ritorno in auge legato anche all'imminente arrivo della Mifid II (sarà recepita in Italia a gennaio del prossimo anno). Le gestioni patrimoniali, infatti, hanno un modello di compenso già allineato alla normativa europea di secondo livello, quindi non ci dovrebbero essere significative modifiche del prodotto. A parlare sono i numeri targati Aipb (è l'Associazione italiana del private banking): nel 2016, le Gp avevano un peso nel portafoglio dei Paperoni del 17,9%, contro il 17,7% dell'anno precedente (nel 2014 avevano raggiunto un picco del 19,4%, ma negli anni ancora prima la percentuale era addirittura inferiore al 17%). Ma, il dato che balza subito agli occhi, è la maggiore voglia di protezione.

Sempre secondo i dati Aipb, la percentuale del portafoglio destinata a gestioni patrimoniali e portafogli assicurativi si attestava a fine 2016 al 34,5%, contro il 32,9% del 2015 e il 30,4% del 2014. Un trend ancora più evidente per i patrimoni superiore ai 500 mila euro se si analizza la composizione dell'asset under management (Aum), che mostra un'allocazione sempre più difensiva del portafoglio, con il 58,3% dell'Aum allocato tra assicurazioni e gestito, rispettivamente il 16,6% e il 41,7% (a fine 2015 erano il 15,1% e il 41%, per un totale del 56,1%). Inoltre, osservando l'andamento del *net inflow* per tipologia di prodotto dei diversi cluster di operatori, si vede come le gestioni patrimoniali rappresentino una componente importante soprattutto per le banche estere e le banche specializzate (20% e 29,2%).

Voglia di protezione

I mercati sono diventati sempre più complessi e difficili da interpretare. Inoltre, la nuova era di tassi a zero ha reso più difficile la ricerca di rendimento, a meno di non spostare l'ago della bilancia verso gli asset più rischiosi. Circa un terzo dei titoli di Stato dell'Eurozona, infatti, presenta rendimenti negativi. Di conseguenza, non è più possibile ottenere ritorni positivi senza essere pronti ad assumersi rischi più alti. Basti pensare che il livello di rischio stimato per un portafoglio con il 5% di rendimento a scadenza è quasi triplicato. In più, il contesto geopolitico degli ultimi anni ha fatto aumentare il livello di incertezza. I mercati hanno un'estrema volatilità e sono sottoposti a stress emotivi non sempre controllabili e gestibili senza avere una conoscenza approfondita delle dinamiche. Da qui la maggiore voglia di protezione, che ha portato sempre più la clientela private ad affidarsi a una costruzione professionale del portafoglio, ovvero alle gestioni patrimoniali: un servizio di investimento personalizzato con il portafoglio di ciascun cliente che è potenzialmente diverso e definito sulla base di un'analisi accurata delle sue esigenze e dei suoi obiettivi di investimento. Con le Gp, poi, è sempre possibile sapere come il "consulente" sta operando. Dunque, tra i vantaggi di questi strumenti non c'è solo diversificazione e riduzione del rischio, ma anche flessibilità e trasparenza.

© Riproduzione riservata