

Quali costi per il cliente nello scenario dei rendimenti a tasso zero

La consulenza va pagata?

di Gaetano Megale*

Lo scenario attuale dei rendimenti a tasso zero sta generando preoccupazione circa la giustificazione al cliente dei costi dei prodotti di investimento e della stessa consulenza, a fronte di probabili rendimenti negativi. Questo problema contingente diventerà presto strutturale con la Mifid 2, quando "le informazioni sui costi e oneri... dovranno essere presentate in forma aggregata per permettere al cliente di conoscere il costo totale e il suo effetto complessivo sul rendimento". La gestione di questo tema sta perseguendo una soluzione relativamente semplice: ricercare investimenti alternativi, asset class non tradizionali o nuovi modelli di gestione che possano generare un rendimento, con rischi contenuti, che almeno sopravanzino le commissioni dei prodotti e della consulenza. Se questa è la prospettiva, occorrerebbe una riflessione seria su prezzo e valore della



Occorre
una riflessione
seria su prezzo
e valore
della advice

consulenza finanziaria e, soprattutto, su qual è la determinante della generazione della ricchezza delle famiglie. A questo proposito Ameriks (2003) dimostra che l'incremento della ricchezza nel tempo non deriva né dai mercati e né da ottimizzazioni del portafoglio di investimento, ma dalla "propensione alla pianificazione" delle famiglie. Sarebbe quindi opportuno far comprendere al cliente che sono i suoi comportamenti che generano ricchezza e benessere nel tempo. Ridefinendo così la value proposition della consulenza quale "pianificazione finanziaria economico patrimoniale", ossia affiancare il cliente nel definire i suoi obiettivi di vita, sviluppare un piano coerente e monitorarlo nel tempo, apportando i necessari correttivi. Questa potrebbe essere una modalità per far apprezzare la consulenza al cliente, per farne conoscere il valore e quindi motivare il suo prezzo.

*presidente di Progetica



di Marco Liera*

Bail-in all'italiana,
soluzione che non educa

Da un paio d'anni varie banche e reti di consulenza finanziaria stanno giustamente investendo nella formazione della propria clientela sul tema del bail-in e della consapevolezza nella scelta dell'intermediario di "fiducia". L'Italia con gli altri Paesi membri della Ue ha infatti condiviso dal 12 giugno 2014 (con la pubblicazione della direttiva BRRD) il principio della responsabilizzazione e del coinvolgimento dei clienti nelle crisi bancarie. Questa normativa è entrata in vigore il 1 gennaio 2016 ma a oggi è stato fatto di tutto per disattendere il principio citato. Il fondo Atlante (finanziato dalle banche) è stato creato sotto la regia del governo per sottoscrivere azioni di banche in crisi che nessuno è disposto a comprare, in modo da evitare qualunque bail-in. La risoluzione delle quattro banche (Etruria, Marche, Carife, Carichieti) del 22 novembre 2015 aveva cercato di applicare in parte questo principio coinvolgendo nelle perdite gli obbligazionisti subordinati.

Ma successivamente il governo ha fatto marcia indietro varando un fondo di solidarietà (sempre a carico delle banche) per il ristoro delle perdite sui subordinati. E al momento in cui si scrive (16 maggio) si ha notizia dell'intervento del fondo interbancario di tutela dei depositi (anche questo a carico delle banche) per ricapitalizzare CariCesena in crisi.

La sistematica elusione della responsabilizzazione dei clienti vanifica gran parte del processo educativo in atto. Azionisti a parte (e ci mancherebbe!), quello che è accaduto dal 23 novembre in poi incoraggia i risparmiatori a non scegliere consapevolmente il proprio intermediario di fiducia, perché tanto ci sarà sempre un Atlante, un fondo di solidarietà o un Fid che li salverà. E crea simpatici fenomeni di banche tenute in vita che si mettono a sottrarre clientela a quelle che le hanno salvate con remunerazioni fuori mercato sui depositi.

*fondatore YouInvest
La Scuola per Investire

@LieraMarco

Healthcare, settore in recupero

Il punto sullo stato del comparto secondo Sectoral Asset Management

di Giacomo Nero

Trovare nuovi lidi di "opportunità" all'interno di un contesto di mercato che vede una impressionante e diffusa correlazione dilagante tra differenti asset class, è impresa più che mai ardua.

Dal canto nostro abbiamo provato a sviluppare un approfondimento su un segmento ancora poco trattato ma che potrebbe risultare interessante seguendo la sovraccitata logica. Stiamo parlando dell'healthcare, categoria che ha nell'innovazione uno dei suoi punti forti. Scopriamo meglio le caratteristiche specifiche di questo mondo grazie al contributo in esclusiva di Sectoral Asset Management, boutique di risparmio gestito specializzata proprio in questo tipo di investimenti. Abbia-

mo infatti intervistato in esclusiva Michael Sjöström, il chief investment officer della società.

Come si relaziona questo segmento healthcare con le dinamiche di mercato attuali, dove a farla

da padrone è una marcata volatilità e una diffusa correlazione tra asset class?

A differenza di quanto avvenuto nel periodo 2013-14, i titoli healthcare hanno recentemente sotto-

performato gli indici globali e sono stati esposti a una volatilità insolitamente elevata. All'inizio di quest'anno, il massiccio de-risking dei mercati, guidato da fattori macro, ha provocato una caduta libera dei titoli healthcare.

Le azioni hanno reagito male alla confusione sulle politiche valutarie della

Cina, alla debolezza dei prezzi del petrolio e delle altre materie prime, al taglio della Banca Centrale del Giappone che ha portato i tassi di interesse in negativo e alle speculazioni di possibili vendite dei fondi sovrani per finanziare i deficit di bilancio.

Eppure il settore healthcare continua a mostrare solidi fondamentali.

L'invecchiamento della popolazione nei paesi sviluppati, l'aumento del reddito disponibile nelle economie dei paesi emergenti e un forte livello di innovazione continueranno ad alimentare la crescita nel medio periodo.

Dopo un anno difficile nel 2015, stiamo assistendo a un forte recupero dei titoli healthcare nei mercati dei paesi emergenti mentre le piccole e medie società biotech, che dal picco a marzo dello scorso anno hanno subito una lunga e forte discesa, sono tornate ai livelli delle elevate valutazioni del 2008 e hanno recentemente iniziato a riprendersi.

