

FONDI & SICAV

CONOSCERE PER INVESTIRE AL MEGLIO

anno 16 - numero 154 - maggio 2023



CINA E INDIA, I GIGANTI
CHE CORRONO

FOCUS SALONE, LE RICETTE
PER UNA FASE ANCORA DIFFICILE

SOMMARIO

Numero 154
maggio 2023
anno 16

direttore
Giuseppe Riccardi

coordinamento redazionale
e direttore responsabile
Alessandro Secciani

vice direttori
Pinuccia Parini (rapporti con le aziende)
Boris Secciani (ufficio studi)

progetto grafico e impaginazione
Elisa Terenzio, Stefania Sala

collaboratori
Stefania Basso,
Paolo Bruno, Arianna Caviglioli,
Paolo Andrea Gemelli,
Rocki Gialanella, Mark William Lowe,
Fabrizio Pirolli, Pier Tommaso Trastulli,
Emanuela Zini

redazione e pubblicità
Viale San Michele del Carso 1
20144 Milano,
T. 02 320625567

pubblicità
Pinuccia Parini
pinucciaparini@fondiesicav.it

casa editrice
GMR
Viale San Michele del Carso 1
20144 Milano,
T. 02 320625567

stampa
Tatak S.r.l.s.
www.tatak.it

Autorizzazione n.297
dell'8 maggio
2008
del Tribunale di Milano

immagini usate su licenza di
Shutterstock.com

3 EDITORIALE

6 GEOPOLITICA
Uruguay: un'oasi quasi felice che si sta legando alla Cina

8 OSSERVATORIO ASIA
Filippine: una ripresa targata Marcos

10 FACCIA A FACCIA CON IL GESTORE
Adriano Nelli, executive vice president and head of global wealth management Italy, Pimco
«Molte alternative alle azioni»

Jennifer Wu, global head of sustainable investing, JP Morgan Asset Management
«Adattarsi ai cambiamenti climatici»



14 CINA E INDIA,
SEMPRE PIÙ POLI GLOBALI

Due giganti in piena corsa

32 FINANZA DIGITALE - BANCHE
Coopetition vs disruption

34 FINANZA DIGITALE - RISK MANAGEMENT
L'era della policrisi

36 LAZARD ASSET MANAGEMENT
Navigare in un contesto incerto

38 GENERALI INVESTMENTS PARTNERS
Soprattutto bond a breve termine

40 BUSINESS INTELLIGENCE
Forte sviluppo, ma non è tutto facile

43 FOCUS SALONE
Affrontare l'incertezza dei mercati

52 OSSERVATORIO RISCHIO
Prevedere il rischio nell'insurtech

55 OSSERVATORIO EDUCAZIONE FINANZIARIA
Un grande ruolo per gli intermediari finanziari

58 FINANZA E LA LEGGE
Gli sviluppi normativi e nuove opportunità sul mercato

61 CONSULENTI&RETI
Germana Martano

Diciotto anni di grandi cambiamenti

66 INCHIESTA
Un inserimento da seguire con attenzione

70 PARLANO GLI EX-BANCARI
Semplicemente una nuova vita

76 COPERNICO SIM
«L'unico bene rifugio è la diversificazione»



Un grande ruolo per gli intermediari finanziari

di **Fabrizio Pirolli *** e **Pier Tommaso Trastulli ****

Nel 1762 venne pubblicato “Emilio o dell’Educazione”, il romanzo pedagogico di Rousseau in cui venivano esposti i valori dell’uomo nuovo. Rousseau riteneva che il più grande bene dell’umanità non fosse la ragione, ma che le persone si distinguessero principalmente sulla base dei loro bisogni e delle loro passioni. Secondo l’autore svizzero, sono tre gli elementi che contribuiscono alla nostra istruzione: lo sviluppo interno delle nostre facoltà e dei nostri organi (l’educazione della natura), l’uso che ci viene insegnato a farne (l’educazione degli uomini) e l’acquisizione di una nostra propria esperienza sugli oggetti (l’educazione delle cose). E mentre l’educazione umana può essere coordinata, quella delle cose può essere gestita solo in alcuni casi e quella naturale sfugge completamente al nostro controllo.

La modernità del pensiero dell’illuminista ginevrino consiste nella concezione pedagogica in cui si rileva la forte opposizione tra natura e cultura: allo stato di natura l’uomo vive in una condizione di uguaglianza e libertà, al contrario nella società e con la cultura egli si trova costretto tra opposizioni e disuguaglianza. In sintesi, le facoltà umane e intellettive proprie dello stato originario

dell’uomo vengono sistematicamente corrotte e compromesse dalla società contemporanea (è sua la celebre citazione: l’uomo è nato libero e dappertutto è in catene).

EDUCAZIONE, NATURA E CULTURA

L’educazione dovrà perciò essere coerente con l’evoluzione naturale del soggetto, senza forzarla in alcun modo, e dovrà essere strutturata sulla base dell’evoluzione psicologica dell’uomo. C’è da chiedersi che cosa avrebbe scritto Rousseau se fosse nato oggi, nell’“Era dell’accesso”, come recita il titolo di un celebre best seller di Jeremy Rifkin pubblicato agli inizi del 2000, in un’epoca in cui l’informazione sembra rappresentare ormai l’alveo naturale al quale tutti attingiamo pensando che ciò sia sufficiente e illudendoci in questo modo di governare la natura, surrogare l’educazione degli uomini e avere il controllo sulle cose. Forse, al contrario, è opportuno, riprendendo la sua attualissima lezione, affidarci a un’educazione strutturata e autorevole per evitare l’insidia di questa voracità nei confronti dell’informazione, da acquisire in ogni tempo, in ogni luogo e con ogni mezzo.

Nel campo che qui ci preme analizzare, ovvero l’educazione finanziaria, le ricerche accademiche mostrano che il risparmiatore, pur non rappresentando più il fanciullo di rousseauiana memoria, non è ancora entrato nella fase di maturità e presenta, di conseguenza, ampi margini di evoluzione e di sviluppo. Il compito di educarlo è stato finora riservato principalmente alle istituzioni e alle associazioni di categoria, mentre il ruolo degli intermediari, fino almeno a un recente passato, si è limitato spesso alla mera osservanza del dettato normativo, finalizzato alla tutela dell’individuo favorendo la comprensione e la trasparenza delle norme contrattuali.

GLI INTERMEDIARI E L’EDUCAZIONE

Negli ultimi anni costoro sembrano finalmente avere colto nell’educazione finanziaria un’opportunità per fornire ai propri clienti un servizio

* Esperto di formazione bancaria ed assicurativa.

** Consulente finanziario iscritto all’Albo.

Il presente scritto è frutto di letture, studi e confronti tra gli autori. Il risultato impegna esclusivamente i medesimi, senza coinvolgere né rappresentare le aziende per cui lavorano.



FABRIZIO PIROLLI
esperto di formazione bancaria
e assicurativa

più accurato, migliorarne la consapevolezza nelle scelte e aumentarne il livello di soddisfazione e fidelizzazione. Valga a titolo di esempio un recen-

“ *Gli intermediari possono aumentare il livello di consapevolezza dei propri clienti, trasformandoli da agenti passivi in agenti attivi nella cosiddetta architettura delle scelte, riequilibrando così le cosiddette asimmetrie informative che caratterizzano il settore finanziario e bancario. Questo tipo di educazione sostiene, inoltre, il processo di sviluppo sostenibile perseguito da numerose aziende* ”

te studio di Andrea Beltratti e Alessia Bezzechi intitolato “Comportamenti degli investitori ed educazione finanziaria. Che cosa ne pensano gli intermediari finanziari?”, nel quale si evidenzia che, sia i manager, sia i consulenti dei principali intermediari attivi nella distribuzione del risparmio, ritengono che l'educazione finanziaria sia un elemento rilevante per le scelte di portafoglio della loro clientela. Gli intervistati sono coscienti delle carenze dei loro assistiti in questo campo e sono convinti di rivestire un ruolo importante nell'aiutarli a colmare le lacune, sostenendo, infine, che questa educazione, pur essendo difficile da misurare, è utile soprattutto in quanto stru-



PIER TOMMASO TRASTULLI
consulente finanziario

mento che consente un'interazione consapevole e informata tra clienti e operatori.

I risultati di questo studio non sorprendono e sembrano altresì coerenti con l'analisi svolta nel 2022 dalla Consob all'interno del “Report on financial investments of Italian households”, perlomeno in relazione al ruolo che dovrebbe svolgere un intermediario. Nella pubblicazione si sostiene in primis che gli investitori sembrano sempre più consapevoli della necessità di aumentare le proprie competenze, visto che nel 66% dei casi si dichiarano disposti ad approfondire temi utili per le scelte finanziarie più importanti e in secondo luogo che il 32% degli intervistati ritiene che proprio gli intermediari dovrebbero porsi come

punto di riferimento con il ruolo di accrescere le conoscenze finanziarie dei cittadini, prima delle istituzioni pubbliche (30% delle risposte) e della scuola (26%).

I BENEFICI PER GLI INTERMEDIARI

I benefici che un intermediario potrebbe ottenere dal ruolo di educatore sarebbero significativi e permanenti; in linea generale, svolgere un'attività di educazione finanziaria su larga scala per i propri clienti potrebbe, per esempio, mitigare il cosiddetto conflitto di interesse, superando il classico ruolo informativo-normativo, solitamente confinato all'interno delle attività di disclosure contrattuale.

Ma c'è di più. Questo ruolo, espresso attraverso un programma di informazione e formazione continua, può consolidare la reputazione aziendale, fidelizzando la clientela. E ancora, lo sviluppo di iniziative di ampio respiro o dedicate a specifici cluster di clienti consentirebbe di orientare i più maturi o di educare i più giovani. Non dimentichiamo, infatti, che ci apprestiamo a vivere nei prossimi anni un imponente passaggio della ricchezza a favore di generazioni che non hanno ancora una sufficiente preparazione economico-finanziaria (e lo dimostrano le recenti rilevazioni del programma Ocse-Pisa) e che soprattutto esprimono un diverso rapporto con il risparmio e più genericamente con il denaro. Gli intermediari possono, così facendo, aumentare il livello di consapevolezza dei propri clienti, trasformandoli da agenti passivi in agenti attivi nella cosiddetta architettura delle scelte, riequilibrando così le asimmetrie informative che caratterizzano il settore finanziario e bancario. Questo tipo di educazione sostiene, inoltre, il processo di sviluppo sostenibile perseguito da numerose aziende del settore: se è di qualità, equa e inclusiva fa parte degli obiettivi dell'Agenda Onu 2030. Infine, l'educazione finanziaria al servizio dei propri clienti rinnova la delega fiduciaria, spesso minacciata dai “rumori di scena” di una realtà-palcoscenico complessa, incerta e ambigua.

AIUTARE I RISPARMIATORI

Non si comprende, infatti, come, ancora oggi, nonostante la velocità con cui si muovono il mondo della finanza e con esso l'innovazione tecnologica, si possa ritenere che un risparmiatore-investitore riesca a orientarsi con disinvoltura senza un'adeguata educazione e una rinnovata consapevolezza all'interno di contesti in cui è vorticosamente cresciuta la possibilità di scelta di prodotti e servizi, dove emergono sempre più nuovi rischi e vecchie paure (è il titolo del celebre libro di Salvadori e Rumati pubblicato qualche anno fa). Pure i comportamenti degli individui, anche a distanza di tempo e pur in presenza di schemi ricorrenti e riconoscibili, tendono a reiterare i medesimi errori, a causa dei bias cognitivi di cui, invero, siamo tutti vittime. Non stupisce, quindi, per concludere, che alla domanda “Nei periodi di maggior volatilità quali servizi a suo avviso sono stati maggiormente apprezzati dai clienti retail?”, posta da Beltratti e Bezzechi nel lavoro già citato a oltre 150 operatori (di sportello, consulenti, private banker), la risposta più frequente sia stata: “L'aiuto a non reagire in modo affrettato e irrazionale”. Il consulente come boa e come faro: un elemento il cui valore va ben oltre la semplice spiegazione sulle cause

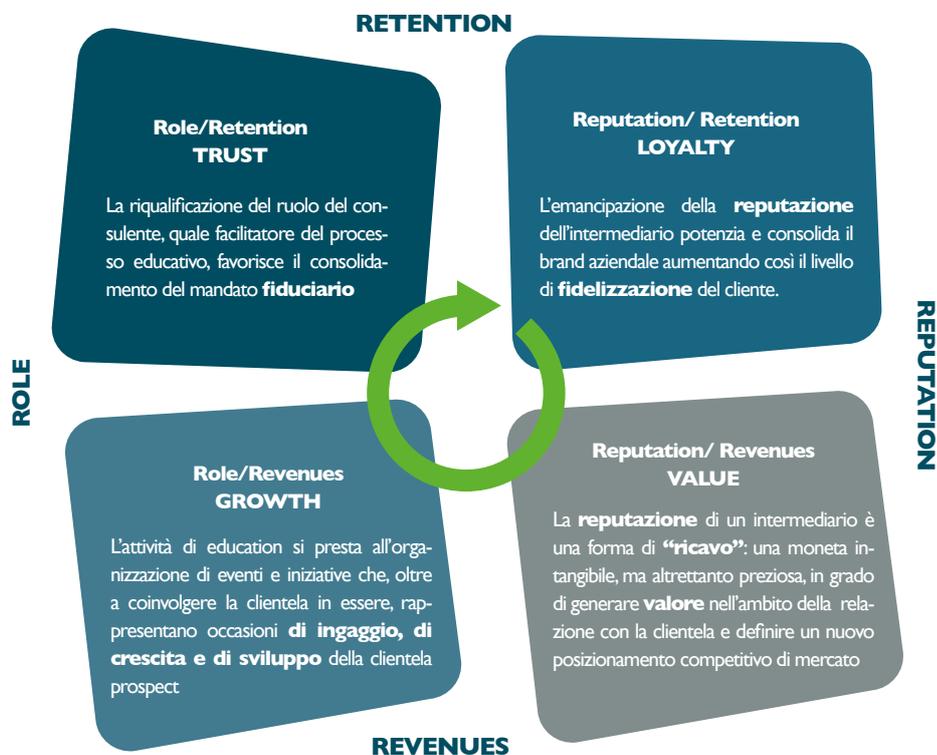
della volatilità dei mercati! Per definire meglio quanto esposto finora, abbiamo ideato una matrice concettuale che sintetizza i vantaggi che un intermediario potrebbe conseguire a valle di un programma di educazione finanziaria dedicato ai propri clienti. Il modello (vedi figura) è costituito da quattro elementi portanti: role, retention, reputation, revenues, la cui sovrapposizione determina quattro effetti concreti che rappresentano sinteticamente i benefici a tendere: trust, loyalty, value, growth.

QUADRANTE 1

Role-retention: il quadrante della fiducia (Trust). Interpretare un nuovo ruolo qual è quello di intermediario-educatore non può e non deve essere improvvisato. È necessario varare un programma di educazione finanziaria opportunamente pubblicizzato, sia all'interno, sia all'esterno dell'azienda, e una serie di iniziative e supporti che consentano di coinvolgere i clienti non solo tramite incontri individuali, ma anche attraverso l'invito a incontri di approfondimento collettivi. Educare i propri clienti significa favorire interazioni consapevoli con il proprio referente degli investimenti (sia che si tratti di un dipendente, sia di un consulente), possedere competenze adeguate, tra le quali la capacità di trasferire informazioni e nozioni, e, infine, introdurre modalità innovative di ingaggio, individuando elementi di interesse comune a più individui o favorendo l'interazione tra i clienti stessi. Un cliente educato tende a legarsi maggiormente e mantenere solido il rapporto con l'intermediario. Il beneficio tipico di questa fase consiste nel rafforzamento, talvolta nel recupero, della delega di fiducia e contrassegna il passaggio da una fase passiva, cosiddetta dell'informazione, a una propositiva, o dell'educazione.

QUADRANTE 2

Retention-reputation: il quadrante della fedeltà (loyalty). La delega fiduciaria quando viene confermata favorisce l'instaurarsi di un legame profondo con i propri clienti e determina la possibilità di essere interlocutore preferenziale, talvolta unico, al quale riferirsi per la comprensione di scenari, mercati e fenomeni, che aiuti l'investitore nella selezione delle informazioni sempre più bulimiche, confuse e spesso contraddittorie che investono ogni giorno la clientela. Se ne gioverebbero sicuramente, sia la reputazione, sia il brand dell'intermediario, la cui solidità sappiamo essere un valore sempre più determinante per la scelta di un partner nel campo bancario e finanziario. Un cliente fiducioso, che si senta privilegiato nel fruire di un servizio volto alla sua crescita perso-



nale, tende a essere maggiormente collaborativo e a instaurare una vera e propria partnership. È un cliente che ripaga con la fedeltà, concetto che in questo caso va oltre la soddisfazione e le esperienze positive su beni o servizi offerti. Diviene perciò scelta consapevole del risparmiatore che riconosce e apprezza l'attenzione, l'ascolto e le risorse dedicate dall'intermediario alla sua educazione; un valore inclusivo sempre più apprezzato e soprattutto non inficiato da politiche commerciali o logiche promozionali.

QUADRANTE 3

Reputation-revenues: il quadrante del valore (value). La reputazione oggi è considerata una forma di ricavo intangibile. Secondo una definizione diffusa, la reputazione è fatta di scelte coerenti e di impegni presi e mantenuti su questioni rilevanti come la trasparenza, la responsabilità sociale, la sensibilità nei confronti dell'ambiente, la qualità della vita dei lavoratori e dei propri clienti. La reputazione non è imitabile. Un programma di educazione finanziaria può certamente migliorare la reputazione di un intermediario, definendone il nuovo posizionamento competitivo sul mercato, generando una naturale barriera di ingresso nei confronti di potenziali concorrenti che non hanno saputo cogliere la medesima opportunità. In sostanza, essa deriva dalla sommatoria delle percezioni che acquisiscono nel tempo i diversi attori sulla scena e deve intendersi come un giudizio di fiducia sull'operato dell'impresa e sulla capacità di creare, distribuire e attirare valore.

QUADRANTE 4

Revenues-role: il quadrante della crescita (growth). Formulare una strategia per l'educazione finanziaria rappresenta per l'intermediario l'occasione per pianificare attività, iniziative, eventi che, organizzati anche in collaborazione o su mandato di istituzioni e organizzazioni governative e private, potrebbero risultare attrattive per un pubblico potenziale (prospect), se e quando pubblicizzate, e comunque aumentare il prestigio del brand aziendale. Un ruolo, quello dell'intermediario-educatore, che può contribuire così alla crescita dell'azienda, sia dal punto di vista quantitativo (esogeno) quando attrae e aggrega la clientela prospect, sia dal punto di vista qualitativo (endogeno) se focalizzato a supporto della clientela già acquisita che attraverso una più educata e consapevole interazione con l'intermediario potrebbe garantirsi una maggiore efficacia ed efficienza nella gestione dei propri asset patrimoniali.

La responsabilità di migliorare la situazione dal punto di vista del livello di educazione finanziaria ricade su istituzioni, intermediari e sugli stessi clienti. Le prime, in questi ultimi anni, con un impegno continuo hanno tracciato la strada. È arrivato il tempo in cui il ruolo degli intermediari si concretizzi attraverso strategie di lungo termine e una costante programmazione tattica. Sarebbe d'accordo anche Rousseau, che in altri tempi e con altre parole scrisse: «Vale molto di più avere la costante attenzione degli uomini che la loro occasionale ammirazione».