

panorama
Economy



Altro che fuga dai listini: è il momento di scommettere sui mercati. Come consigliano sei consulenti indipendenti. Che propongono le loro ricette

RITORNO IN BORSA



LA STRATEGIA

Rischio basso

- 60% titoli o Etf AAA
- 30% titoli di Stato italiani divisi tra Bpt, Cct e Btpi
- 5% titoli corporate
- 5% liquidità

Rischio elevato

- 30% titoli o Etf AAA
- 35% titoli di Stato italiani divisi tra Bpt, Cct e Btpi
- 30% titoli corporate diversificati per emittente, durata e tipo
- 5% liquidità

Ripartire

A man in a dark suit and light blue tie is shown from the chest up, holding a red marker. He is drawing a jagged red line on a screen, which represents a market recovery. The background is a blurred office setting.

L'alba dell'albo

GLI INIZI

Il 17 febbraio 2007 il Parlamento ha recepito la direttiva Mifid che introduce la figura del consulente indipendente.

I REQUISITI

Nel dicembre del 2008 il ministero dell'Economia ha fissato i requisiti professionali di ogni consulente, tra cui figura l'indipendenza.

L'ALBO

Nel 2009 è nato l'albo, ma il regolamento attuativo è stato approvato dalla Consob solo il 15 gennaio scorso.

ANCORA UN ANNO

Il ministero dell'Economia entro l'anno stabilirà i requisiti patrimoniali, d'indipendenza e organizzativi dei consulenti. Dopo sei mesi, l'albo sarà operativo.

**Giuseppe Mastropasqua,
Bari**

con

La Borsa

Chi ha investito 1 euro sulla Borsa americana il primo gennaio ha dovuto aspettare fino al 17 giugno per tornare in pareggio. Perché è solo in quella data che il valore dell'indice Standard & Poor's, che raccoglie i 500 principali titoli di Wall Street, è tornato di nuovo a 11.921 punti, proprio come il primo gennaio scorso. E ora, secondo gli esperti, si prepara il rialzo. Quella americana, infatti, è la prima Borsa del mondo occidentale ad avere rialzato la testa dopo gli scivoloni degli ultimi due mesi. E le piazze europee ora seguono a ruota: l'Eurostoxx dei 50 principali titoli quotati è risalito nelle ultime due settimane del 20% ma manca ancora un altro 10,5% per tornare sui livelli di inizio anno.

Ma la novità vera è che ora il mercato ci crede. Tanto da avere snobbato l'allarme sui conti della Spagna dopo avere assorbito nei prezzi lo choc di Grecia e Ungheria. Il momento è d'oro perché molti titoli sono sottovalutati. E potrebbe essere quello giusto per tornare a investire inseguendo la «V» del listino dal lato giusto, quello in salita.

Per farlo, però, meglio utilizzare una guida. Per questo *Economy* si è affidata alle strategie d'investimento di sei consulenti indipendenti. Agli italiani, del resto, piace l'idea di qualcuno che vada a caccia dell'offerta migliore, anche quando si tratta di portafoglio. Lo conferma una ricerca di **Fidelity International**:

INVESTIMENTI/1

Wall Street ha rialzato la testa. L'Europa segue a ruota. E tra i risparmiatori torna la fiducia. Ma i rischi non mancano. E cresce la domanda di consulenza su misura.

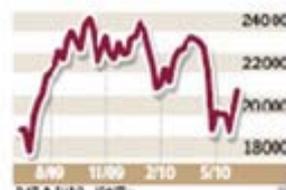
di Serena Mattei

per il 73% degli investitori è importante ricevere l'offerta di prodotti di società diverse, una posizione che ci colloca al secondo posto in Europa dopo la Gran Bretagna e al di sopra della media europea per 9 punti percentuali.

Gli italiani, del resto, negli ultimi tre mesi hanno ricominciato a credere ai mercati. E hanno ripreso a comprare soprattutto fondi comuni, come dimostra la crescita della raccolta tornata sopra i 1.000 miliardi di euro dopo tre anni di discesa. Un movimento che ha risvegliato anche il risiko tra le società di gestione del risparmio e gli appetiti delle banche (vedere riquadro a pagina 25).

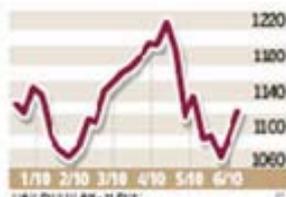
Ma solo il 62% degli intervistati ha un'idea precisa, o anche solo di massima, su quale tipo di strategia di investimento assumere e quali sono le commissioni applicate ai loro prodotti d'investimento.

Ed è su questo insieme di carenze che i consulenti finanziari hanno fatto leva. Sono loro a consigliare come e dove investire in cambio di una fee, cioè una parcella, che varia a seconda del servizio. Per le indicazioni singole o comunque sporadiche si paga una tariffa oraria che oscilla tra 200 e 250 euro. Altrimenti i consulenti possono richiedere una percentuale tra l'1% e l'1,5% del patrimonio gestito per il primo anno e dal 2 all'8 per mille dal secondo (varia in base all'ammontare dei solci su cui si ▶



Milano

L'indice FiseMb di Borsa italiana è tornato sopra i livelli di un anno fa a 20.752 punti.



New York

Anche lo Standard & Poor's 500 a New York ha rialzato la testa e quota ora 1.117 punti.

► fa la consulenza).

Quello che deve essere chiaro è che questi professionisti non basano il guadagno sulla vendita dei prodotti. Non è il loro compito e non operano in conflitto d'interessi, così come prevederà anche il loro albo professionale, che entro l'anno dovrebbe essere approvato dopo tre anni di attesa (vedere riquadro a pagina 20).

Per ora sono un migliaio in tutta Italia, ma secondo i calcoli di Nafop, l'associazione italiana dei consulenti finanziari indipendenti, al debutto l'albo potrà contare fin da subito su almeno 3 mila iscritti. «Sono 260 i professionisti iscritti a Nafop, tra cui circa una ventina di società di consulenza, e il portafoglio medio oggetto di una consulenza è intorno ai 35-38 milioni di euro» spiega il presidente di Nafop, Cesare Armellini. «Ma sul mercato ci sarebbe spazio ancora per circa 6 mila professionisti».

Questa categoria si sta infoltendo e inizia a dare fastidio ai promotori finanziari delle reti tradizionali, che operano con un mandato in esclusiva e hanno portafogli medi intorno ai 20 milioni di euro. Tanto che le principali società del risparmio (da Banca Generali a Banca Fineco, da Mps banca Personale a Copernico sim, solo per citarne alcune) hanno introdotto un contratto di consulenza da far firmare al cliente.

In totale oltre 10 mila promotori su un totale di 23 mila attivi in Italia propongono questo contratto. Segno che il business c'è. Ecco come. ©

GALE PIRE CAROTENI/ALFONSO MOTO



Antonio Di Lorenzo, Napoli

Noi abbiamo scelto l'indipendenza

Ne abbiamo scelti sei. Rappresentano una categoria di professionisti, i consulenti indipendenti, che a cavallo tra il 2009 e il 2010 hanno conquistato una posizione e un ruolo. E che ora attendono il via libera al loro albo. Forniscono strategie di investimento, non prodotti specifici. Sono uomini e donne, in molti casi ex promotori finanziari che conoscono il mercato e che hanno scelto di uscire da una logica monomarchio per azzardare strategie di investimento. Ecco quelle preparate per *Economy*.

INVESTIMENTI/2

Hanno lasciato il loro lavoro per dedicarsi alla consulenza. Per non essere legati a un solo brand e giudicare liberamente. Ecco quali sono le loro strategie per gestire bene il portafoglio.

di Serena Mattei

«Penso al family business»

Pochi giorni fa ha spento le candeline con la torta di compleanno e un convegno sulla consulenza indipendente organizzato a Napoli. Antonio Di Lorenzo ha alle spalle un'esperienza da promotore in San Paolo Invest e Banca Eideuram. Ma ha capito che quel mestiere non faceva per lui. «Io volevo fare analisi e consulenza, non essere un piazzista, uno che vende prodotti» racconta a *Economy*. «La frustrazione è durata finché non mi sono trovato

LA STRATEGIA

Rischio basso

- 55% titoli di Stato area euro AAA
- 20% titoli di Stato Italia
- 20% Etf su obbligazioni corporate area euro
- 5% Etf azionari

Rischio elevato

- 40% titoli di Stato area euro AAA
- 15% Etf su obbligazioni corporate
- 30% azionario (più America, meno Europa ed emergenti)



Michele Colosio, Bergamo

LA STRATEGIA

Non fa differenza tra basso e alto rischio. In entrambi i casi le sue indicazioni di investimento sono:

- sovrappesare la liquidità con conti di deposito
- comprare metalli preziosi (oro, argento, platino e palladio)
- comprare titoli di Stato indicizzati all'inflazione.

Maggiore è il rischio, maggiore può essere l'esposizione su obbligazioni in valuta estera e sui mercati azionari dei Paesi nordici.

sulla scrivania un plico postale, con la pubblicità di un master **Consultique** sulla consulenza indipendente. Tre o quattro mesi dopo ho dato le dimissioni, con estrema soddisfazione».

La nuova professione lo impegna da sette anni: «Sono stato il primo in Campania e per capire come funzionava l'attività sono dovuto andare a Verona a seguire i corsi». Oggi lavora a Napoli in uno studio associato con un commercialista e un architetto. Segue 14 gruppi familiari e si rivolge a un target medio-alto: «Minimo 500 mila euro di portafoglio, perché mi sento un artigiano e voglio fare il vestito su misura, anziché standardizzare. Di solito, curo gli interessi di imprenditori che gestiscono il patrimonio di famiglia».

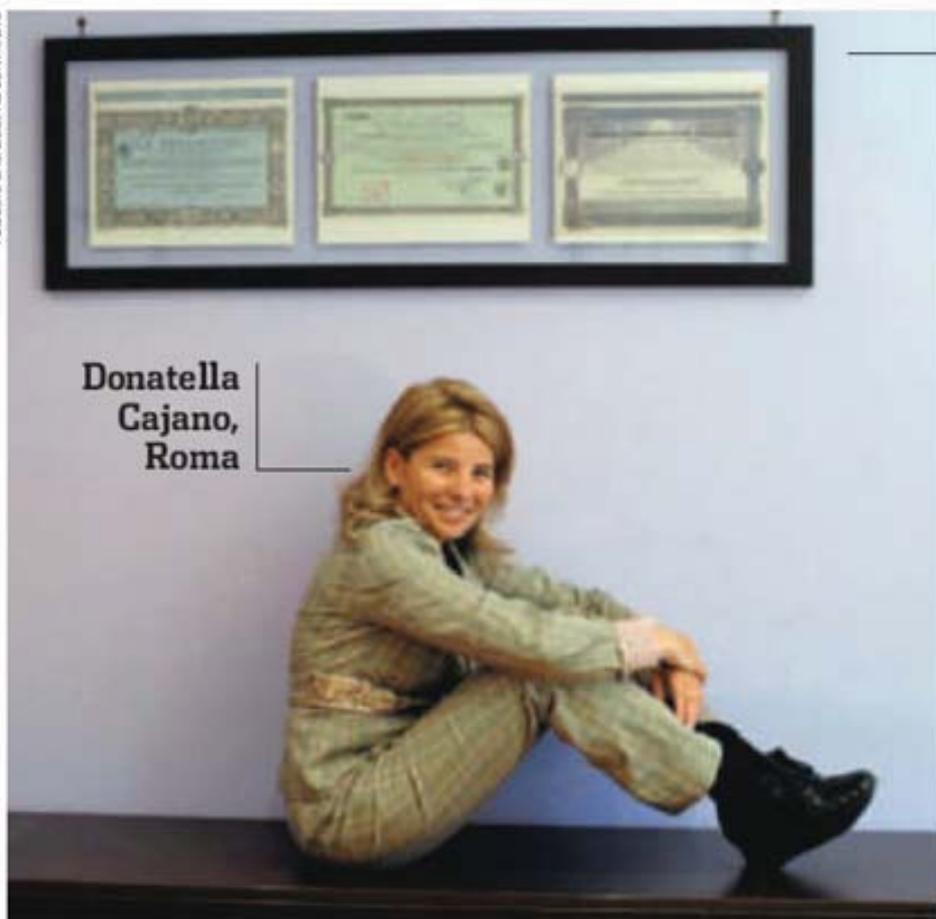
Dai bond al valutario

A Bergamo lavora Michele Colosio, che ha chiuso la sua esperienza nel settore dei finanziamenti agevolati per approdare alla consulenza pura nel 2007. Si occupava di assistenza relativa ai bandi di gara per l'assegnazione dei contributi comunitari alle imprese.

Ma appena è stata approvata la direttiva Mifid, Colosio ha avviato lo studio di consulenza indipendente: il patrimonialista. «Il mondo degli investimenti mi interessava, ma avevo difficoltà nell'approccio da promotore, perché mi rendevo conto dei problemi legati alla vendita di certi prodotti. E non mi piaceva la politica di ricevere commissioni in base al tipo di prodotto collocato». Cosa ha fatto scattare la molla del cam-

biamiento? «La necessità di essere libero e di potermi avvicinare al cliente senza vincoli». Il mestiere, però, non è semplice: in molti non conoscono la figura del consulente e ben pochi si rendono conto dei reali costi caricati sui propri investimenti dai promotori.

L'asset medio oggetto della consulenza è 10 milioni. «I miei clienti hanno una grossa fetta di obbligazioni. Fino a qualche mese fa, i driver erano i bond in euro, ora diversifico nel valutario. Una minima quota azionaria è riservata a un paniere di titoli selezionati, o a qualche Etf». Anche i suoi hobby sono sinonimo di indipendenza: «Ho appena cambiato la moto d'epoca con una da turismo. Così, quest'estate posso farmi un bel giro».



**Donatella
Cajano,
Roma**

LA STRATEGIA

Rischio basso

- 30% liquidità con Etf Eonia
- 10% Etf sui titoli di Stato americani
- 20% obbligazioni corporate a tasso variabile nel settore energia area euro
- 20% obbligazioni corporate a tasso variabile nel settore alimentare area euro
- 5% bond convertibili
- 10% Etf indicizzati all'inflazione
- 5% Etf sulle materie prime

Rischio alto

- 30% liquidità con Etf Eonia
- 15% Etf sui titoli di Stato americani
- 15% titoli convertibili
- 10% Etf DJ Stoxx 600 Chemical
- 10% Etf sulle materie prime
- 20% equamente diviso tra gli Etf iShares S&P emerging markets infrastructure, iShares Msci Brazil, iShares Msci Korea e Lyxor Etf Msci India

► Al lavoro per le aziende

L'unione fa la forza. Nel marzo 2006 a Roma nasce **Analisi & Mercati**, società di consulenza finanziaria *fee only* (solo a parcella). I soci sono tre e tutti specializzati: Enrico Ales sui portafogli d'investimento per famiglie e privati, Donatella Cajano nella consulenza alle imprese e per finalità finanziarie ai sensi di Basilea II, Paolo Pepe nei servizi in materia previdenziale. «Nella veste di promotori finanziari ci sentivamo stretti, sei più un collocatore di prodotti che un consulente. Se cerchi di farlo, sei un pesce fuor d'acqua, e lo paghi» racconta Donatella Cajano.

Ecco perché è nata A&M. «Appena recepita la Mifid ab-

3 mila

Sono i consulenti indipendenti **iscritti** a Nafop, una delle principali associazioni di categoria.

biamo aperto una nuova società. E la risposta è stata buona. Gran parte dei vecchi clienti ci ha seguito» aggiunge Cajano.

Oggi la domanda c'è. Ma anche le difficoltà: banche, Sim e assicurazioni stanno entrando nella consulenza finanziaria e questo genera confusione. «Le lobby si stanno attrezzando per contrastare la consulenza indipendente» avverte Cajano, decisa a continuare, alternando la dedizione ai numeri con un grande amore: il figlio di otto anni. Sorride, in vista del buon business che verrà: «La consulenza aziendale avrà un ottimo futuro. Con Basilea II le imprese devono organizzarsi e avere un direttore finanziario in outsourcing è la scelta migliore, anche economicamente».

Comincio dal check up

«Volevo avviare un'attività professionale gratificante che mi permettesse di fare consulenza a privati e aziende in modo libero e senza condizionamenti. Oltre alla possibilità di prendere decisioni in totale autonomia».

Lasciato il **San Paolo Imi** nel 2006, dove lavorava come analista finanziario dal 2003, Cesare Nistri ha cominciato il percorso da indipendente. «Era un mestiere inedito e non avevo esperienza di relazioni commerciali. Così, ho perfezionato la formazione e alle competenze di analista ho affiancato quelle di pianificazione finanziaria e di tecniche d'investimento». Si è associato con altri due partner, Riccardo Politi e

Cesare Nistri, Milano

ROBERTO ADAMI

RISIKO FRA SGR il mercato si scalda

Non è un mistero che **Pioneer asset management**, il braccio del risparmio gestito del gruppo **Unicredito**, sia in vendita da mesi. La novità però è che adesso farebbe gola a **Intesa Sanpaolo** che potrebbe metterla insieme a **Eurizon**, formando un colosso italiano di livello mondiale che metterebbe insieme gli 80 miliardi di asset di Eurizon con i 67 miliardi di Pioneer. Una sorpresa, vista l'idiosincrasia di Corrado Passera per i fondi. E che arriva mentre si discute sulla quotazione dell'altra perla del risparmio del gruppo Intesa: **Banca Fideuram** che conta su 35,9 miliardi di patrimonio solo nei prodotti di risparmio gestito e soprattutto su una rete di distribuzione con oltre 3 mila promotori. L'idea sarebbe quella di creare una grande fabbrica prodotto dei fondi made in Italy capace di competere con gli stranieri che hanno conquistato il nostro mercato soprattutto in vista della normativa europea Ucits IV che fornisce il passaporto comunitario a tutti i fondi. Per questo l'intero sistema è in fermento: le banche popolari stanno cercando di trovare una sistemazione per **Arca Sgr**. E non basta. Il fondo chiuso **Clessidra** che fa capo a Claudio Sposito, dopo avere inglobato la Sgr del **Monte Paschi**, facendo nascere **Prima Sgr**, ora punta ad aggregare anche **Anima**, l'asset manager della **Banca popolare di Milano**. E la stessa **Ubi Banca**, che ha un'alleanza con **Prudential**, sembra avere aperto le danze per lo studio di nuove alleanze.

LA STRATEGIA

Cesare Nistri si limita a indicare che:

- più aumenta la propensione al rischio, maggiore sarà l'ingresso sull'azionario, materie prime e strumenti in valute diverse da euro e dollaro.

Alessandro Pazzaglia, e assieme hanno avviato lo studio **Politi Nistri**, a Milano. Per le mani hanno tra i 10 e i 15 milioni di asset medio. «Partiamo dal check-up del cliente: vediamo se riesce a risparmiare e, se è un'azienda, se ha coperture assicurative. Serve a stabilire le strategie di investimento. Preferiamo poche operazioni per farlo entrare in modo graduale sui mercati» spiega Nistri.

Se alle gestione degli investimenti sommiamo l'attività di consulenza aziendale e agli enti locali nella risoluzione dei problemi legati ai derivati, gli impegni non sono pochi. Ma per nulla al mondo rinunciarebbe alle sue passioni: «Un po' di sport e da poco anche dei sani libri di storia».

► Aiutiamo anche i Comuni

Dalla tranquillità della poltrona del Gruppo Generali dove è stato tredici anni alla frenesia della consulenza, dopo l'arrivo di una telefonata: «È pronto per Consultique? Perché non passa a trovarmi?». Dall'altro capo del telefono c'è il cacciatore di teste che darà il via alla seconda vita professionale di Luca Mainò. È il 2001, a Verona, quando accetta il colloquio con l'esperto di recruitment. Si convince che l'idea di Consultique, società indipendente di analisi finanziaria e consulenza, allora accarezzata da Cesare Armellini, è quella giusta: una Sim per dare il via al primo network di servizi per consulenti. «Mi sconsigliavano di andare. Ma a me l'idea è piaciuta subito. Ho pensato: esco da un business maturo ed entro in una professione nuova, dove l'advisor è fiduciario del cliente».

Ne parla con trasporto, Mainò. E ricorda: «Abbiamo pensato di coinvolgere chi voleva iniziare questa professione, aiutandolo a partire con il bagaglio di conoscenze necessario». Ora siede sulla poltrona di socio e consigliere delegato di Consultique. «Lavoriamo sulle perizie tecniche per gli studi legali relative alle controversie di privati, aziende, ed enti locali con banche e intermediari. Dal 2007 a oggi abbiamo fatto 800 perizie su derivati acquistati da aziende e 100 su quelli dei Comuni. E abbiamo lanciato un servizio di consulenza e analisi finanziaria per le banche di credito cooperativo».

Il tempo libero dalla consulenza è tutto dedicato al jogging. Ma niente lo rilassa più di una buona lettura, ascoltando note di musica soul.



LA STRATEGIA

Rischio basso

- 40% liquidità con conti di deposito ed Etf monetari
- 30% titoli di Stato area euro (meglio Francia e Germania)
- 20% Etf o fondi che investono in obbligazioni europee o americane
- 10% titoli di Stato Italia o Spagna.

Rischio alto

- 20% Etf governativi area euro
- 20% singoli titoli corporate europei
- 20% liquidità
- 35% azionario (10% Europa, 10% Usa, 10% Paesi Bric, 5% globali)
- 5% oro

Senza mal di budget

È il pioniere della consulenza indipendente al Sud. E se negli anni 80, quando faceva ancora il promotore finanziario in Banca Fideuram, il suo imperativo era «performare bene», ora Giuseppe Mastropasqua è un consulente sganciato dal mondo del «mal di budget». Amante del mare, ha lasciato il lavoro in banca ed è partito al-

la ricerca di acque incontaminate. «Sono entrato in Fideuram a 23 anni. Era il 1984 e di fondi in giro non ce n'era. Quando ne vendevo uno, perdevi più di tre ore a spiegare cosa fosse. L'esperienza da promotore, tredici anni, me la sono ritrovata nella nuova attività» racconta Mastropasqua.

Perché lasciare? «Col tempo ho capito che c'era bisogno di consulenza senza legami con banche o altri intermediari. Nel 2006 ho avviato un nuovo studio». O meglio una start-up a Bari, una delle prime in Italia. «È stato difficile chiarire le differenze tra la vecchia e la nuova attività. Qualche cliente mi ha seguito per amicizia. Poi, dallo scorso anno mi ha dato l'intero portafoglio in gestione». Certo, ne è valsa la pena.

Lo studio assiste sia le aziende che hanno problemi con i derivati sia i privati con portafogli grandi e piccoli. «Di questi tempi, i miei investimenti, molto pochi direi, sono divisi tra l'obbligazionario, per il 90%, e il resto sull'azionario americano, con l'aggiunta di qualche Etf» (strategia a pagina 20).