

PARLA MAURIZIO VITOLO, A.D. DI CONSULTINVEST

«Siamo contrarian, e funziona ma alla base c'è tanta analisi»

di Sergio Luciano

«L ei vuol sapere se il nostro mercato azionario è a buon prezzo? Il tema delle valutazioni borsistiche è sempre molto opinabile. E io sulla Borsa non sono per niente ottimista. Sull'obbligazionario, invece sì»: Maurizio Vitolo, fondatore ed amministratore delegato di Consultinvest – un gruppo finanziario vigilato che si articola in una Sgr e nella dodicesima rete del ranking nazionale – di mestiere, passione è vocazione è un gestore, anzi è il capo della sua squadra di gestione. Ed accetta di illustrare a *Investire* il suo punto di vista su una fase volatile e incerta per tutti i mercati finanziari.

Dunque non è ottimista sulle azioni.

So che molti rilevano che i prezzi sono prevalentemente bassi rispetto agli utili, ma se ci fosse forte rallentamento dell'economia, non sarebbero poi così bassi! Per stabilirlo bisognerebbe conoscere in anticipo l'andamento della congiuntura economica mondiale. La Cina, per esempio: ha un debito privato insostenibile, se la sua economia rallentasse, esploderebbe il rischio di riduzione degli investimenti che già oggi si corre e di bolla finanziaria.

E quale politica gestionale adotta?

Una gestione prudente e conservativa. Come dicevo, sono un fan del comparto obbligazionario, oggi: c'è valore. L'incertezza ha fatto allargare molto gli spread sia sui governativi che sui corporate, anche sul mercato italiano. Non è giustificabile spread che c'è oggi sul Btp rispetto a Madrid o a Lisbona. C'è lo spazio per ridurlo. E' un'opportunità investire nei Paesi ad alto spread, ma comunque lo spread italiano rispetto a vari altri paesi dell'area euro è su un livello sbilanciato.

Ma il debito pubblico è più alto che mai...



Maurizio Vitolo, fondatore, amministratore delegato e principale azionista della Consultinvest

Sì, ma la gran parte è detenuto dagli italiani, le famiglie italiane sono titolari di un grandissimo risparmio e sommando il debito privato e debito pubblico del nostro Paese si ottiene un totale molto migliore di quello di tanti altri partner dell'eurozona...

Non è facile guidare la nave del risparmio di questi tempi...

Veda, noi abbiamo una precisa filosofia gestionale: siamo *contrarian*, cioè investiamo quando mercati scendono. Certo, così facendo a volte può capitare che nelle fasi Orso si perda più di altri, però di regola abbiamo sempre recuperato con gli interessi. Adesso molti di quelli che seguono gli algoritmi per fare le loro scelte seguono gli stessi trend: quando mercati scendono tutti a vendere, quando salgono tutti a comprare. Noi no, non facciamo così. Quando vediamo che ci sono delle buone opportunità di recupero di valore sul mercato, cerchiamo di coglierle e quando riteniamo che siano esaurite riduciamo gli investimenti.

Un attentissimo stock picking?

Direi che ci basiamo più su aspetti macroeconomici, anziché rincorrere i trend. E' uno stile gestionale diverso da quelli prevalenti, altrimenti non si chiamerebbe *contrarian*. Non siamo gli unici, ma...siamo bravini, dicono.

E le performance?

Buone, anche molto buone. Abbiamo per esempio un fondo obbligazionario, Alto rendimento flessibile, che è stato per anni tra i migliori d'Europa e va ancora molto bene. Siamo stati anticipatori su tante cose. Anche sugli absolute return fummo tra i primi.

Rivolgendomi ancora al gestore che è in lei, come fa nascere i suoi prodotti?

Cercando di fare quel che ci viene richiesto dai clienti finali. Scelte diverse e originali, diverse dal solito, che servono per costruire portafogli efficienti.

Ma a volte deludono!

Un fondo non va guardato come un qualcosa a se stante, va guardato come un elemento importante all'interno di un portafoglio diversificato...

Per esempio?

Ci vogliono idee per fare il sarto...e ci vuole il coraggio di portarle avanti. Se fai un prodotto a benchmark è facile scegliere...di non scegliere! E la giochi sui costi, sei lì intruppato con gli altri. Non ti distingui e non rischi. Ma se fai un prodotto con logiche diverse spesso ti scosti molto dagli altri.

Quindi voi non seguite gli algoritmi?

Io lavoro su macromodelli econometrici che vengono calati nei singoli prodotti... Usiamo anche, all'interno di questi macromodelli, alcuni algoritmi, anzi per la verità li abbiamo sempre usati, anche quando non erano di moda. Non puoi non usarli... però sopra gli algoritmi ci sono le analisi di scenario, tutto parte da quelle!

Chi ve le fa?

Noi da soli ce le facciamo, perbacco. Il nostro Ufficio studi interno fa ogni mese un documento approfonditissimo sull'economia mondiale. Che ci viene riconosciuto come un prodotto qualificato anche in sedi molto autorevoli... Per noi è il punto di riferimento fondamentale. Poi tutto quello che fa l'ufficio studi lo caliamo sulla rete, informiamo i nostri consulenti sugli asset su cui investire perché potenzialmente molto profittevoli e su quelli su cui invece ridurre gli investimenti, e aggiorniamo le istruzioni a ogni cambio di scenario, al bisogno. Monitoriamo che tutto quel che accade sia in linea con le nostre valutazioni e se ci sono fatti che ci inducono a cambiare le nostre scelte informiamo immediatamente anche la rete...

Parla molto della rete: ci tiene?

E me lo chiede? Il consulente è una risorsa-chiave ha tanta autonomia: può decidere di vendere al cliente i nostri prodotti d'investimento ma anche soltanto prodotti di terze parti che teniamo nel nostro portafoglio. Non hanno alcun diktat da noi: quel che conta è la qualità del servizio al cliente. Abbiamo un ufficio che fa la sua analisi sulla qualità dei prodotti, indichiamo al consulente quelli che sono di maggior qualità rispetto ad altri e gli diciamo quali, secondo i nostri scenari, sono le asset class da favorire e quali no, poi loro sono liberi...

Fatto cento il risparmio che raccogliere, quanto proviene dai vostri consulenti e quanti dalle banche collocatrici?

Circa la metà per canale. E infatti la nostra strategia è quella di crescere con nuovi consulenti finanziari e nuove banche collocatrici.

Cosa offrite ai vostri consulenti?

Grazie della domanda, mi dà l'occasione di spiegare siamo attrattivi per i consulenti, nonostante le nostre dimensioni inegabilmente piccole rispetto ai big del mercato. Veda, noi nasciamo dalla gestione del risparmio, io stesso ho cominciato presso un agente di cambio e quando ho fondato Consultinvest, di cui sono ancora azionista di maggioranza, insieme con Massimo Verzani, mio vice sin da allora, da trent'anni. Abbiamo costruito il nostro brand da zero su una filosofia di servizio tailor made al cliente, indirizzato a fare cose diverse da quelle che facevano gli altri. Ebbene, quest'approccio presuppone che il rapporto per-

sonale tra il consulente che ci rappresenta e il cliente sia centrale, essenziale! Altro che robot. Anche negli Stati Uniti il rapporto personale tra aziende del risparmio e cliente è ancora centrale, e in un mercato come il nostro dove c'è poca cultura finanziaria è ancora più importante. E così noi oggi abbiamo una filiera corta tra gestione e distribuzione, per questo possiamo pagare bene i nostri consulenti.

Quanto tempo dedica alla gestione?

Tutto il mio tempo! Il tasso di personalizzazione delle nostre gestioni è spinto, ripeto. Facciamo gestioni patrimoniali con un forte tasso di personalizzazione. I nostri quindici fondi non sono a benchmark, hanno logiche di investimento proprie.

Però cercate anche altre banche collocatrici, dunque vi fidate del circuito creditizio...

Guardi, le banche italiane sono valide, sicuramente avranno talvolta erogato credito con degli errori, nelle fasi positive del mercato, ma la crisi è nata non per causa nostra, è partita dagli errori creditizi commessi dalle banche straniere sui mercati stranieri, non in Italia. Senza la grande recessione mondiale le banche italiane non avrebbero avuto i problemi che hanno avuto...

La vostra consulenza sia indipendente?

Senz'altro sì, e in molti casi abbiamo anche anticipato cose dette molto dopo da altri.

Per esempio?

Vedo che si inizia a parlare di una nuova "titro", come si chiama quella particolare

modalità della Bce per immettere liquidità nel sistema senza ricorrere al Quantitative Easing. Ebbene, carta canta: noi ne parliamo da mesi, perché ritenevamo che fosse una formula adatta a quello scopo. Un'ulteriore estensione del QE avrebbe potuto apparire come un aiuto all'Italia, ma visto che a livello europeo bisognerà ancora aiutare le banche, la titro è la formula che andrà bene a tutti, agli Stati indebitati e a quelli che non hanno problemi finanziari, per sostenere l'economia reale. I commentatori ne parlano da qualche settimana. Noi prima dell'estate.

Siete orgogliosi di questo genere di anticipazioni?

Posso dirle che le nostre persone sono entusiaste del loro lavoro, sono persone veramente motivate. Si rimboccano le maniche ogni giorno, lavorano con passione, amano il lavoro fatto bene e il rapporto con i clienti, così come noi amiamo il rapporto con la rete, umano, interpersonale, mai artificiale.

Chi le diede l'idea di impostare così la vostra attività?

Cominciammo facendo riunioni con i clienti, gli spiegavamo le cose che nessuno gli diceva. Così siamo nati e cresciuti...

Attività on-line ne fate?

L'online non funziona bene, chi ci ha provato non ha avuto successo. Ci vuole un brand fortissimo e per costruirlo ci vogliono tantissimi investimenti. Poi c'è il problema che i consulenti lo possono vedere come concorrente. Noi siamo molto attenti a non disintermediare i nostri consulenti, è una forma di rispetto, non li scavalchiamo. Diamo loro gli strumenti per lavorare loro in maniera più semplice possibile, per esempio la firma digitale. Non siamo in molti a farlo.

Per i clienti la vostra italianità è un pregio?

Non è un fattore dirimente, piuttosto lo è la nostra indipendenza, l'assenza di conflitto d'interessi.

**«SONO PESSIMISTA SULLA BORSA
MA SULL'OBBLIGAZIONARIO
MI SENTO OTTIMISTA.
I CONSULENTI? RISORSA CHIAVE»**