FOCUS

IL SALONE DEL RISPARMIO

NEWS MAGAZINE DEL RISPARMIO GESTITO

ANNO 1, NUMERO 2 – APRILE 2013

RISPARMIO, MOTORE DELL'ECONOMIA

L'Italia è storicamente un paese di grandi risparmiatori. La sfida che gli intermediari devono cogliere è valorizzare al meglio il portafoglio finanziario delle famiglie rendendo sempre più efficienti e fluidi i canali che portano il risparmio all'investimento, per fornire un servizio migliore ai risparmiatori, favorire le imprese più meritevoli e dare impulso alla nostra economia nel suo complesso.

"UN SALONE PER AIUTARE GLI ITALIANI A RISPARMIARE MEGLIO"

Fabio Galli, Direttore Generale Assogestioni

COME TORNARE A CRESCERE

La diagnosi dell'economista Giacomo Vaciago

L'AFRICA, NUOVA FRONTIERA DEGLI INVESTIMENTI

Il punto di vista dei gestori sui mercati internazionali

IL SALONE DEL RISPARMIO



17-18-19 APRILE 2013 MILANO
UNIVERSITÀ BOCCONI
TRE GIORNI INVESTITI BENE VIA ROENTGEN, 1

Ingresso **gratuito**. Iscriviti su **www.salonedelrisparmio.com**

EVENTO IDEATO E ORGANIZZATO DA ASSOGESTIONI

MAIN PARTNER

Aberdeen Global Asset Management · ANIMA · ARCA SGR · BNP PARIBAS Investment Partners · EurizonCapital · Invesco · J.P.Morgan Asset Management · PICTET 1805 · PIONEER Investments · UBI Pramerica

PARTNER

Allianz Bank Financial Advisors · Investment Managers · Banca Fideuram · Banca Mediolanum · Credit Suisse · FINECO The New Bank · M&G Investments · Mediobanca · Morgan Stanley · PIMCO · State Street · UBS

SPONSOR

Aletti Gestielle SGR · Deutsche Bank db-X · Fund Store · Eurisko prometeia · Lyxor · Morningstar · Natixis · Schroders · Zenit SGR

SOSTENITORI

Allianz Global Investors · Alpifondi · Amundi · Apogeo Consulting · BMPI · Bloomberg · Carmignac Gestion · Diaman Sicav · DNCA Finance · Ethna Funds · Etica SGR · Euromobiliare Asset Management SGR · Finanziere de l'Echiquier · FinLABO sicav · fundinfo.com · HSBC Global Asset Management · IFH Italian Fund Hub · Investec Asset Management · Investment Diamond Company · Italpreziosi · Janus Capital Group · Legg Mason Global Asset Management · Man · MFS · Movimento Consumatori · NAFOP · Neuberger Berman · onlinesim.it · Pegaso Capital Sicav · Professione Finanza · pwc · Quaestio · skandia · TMF Group · UNI · UNICASIM · UniCredit · VG Sicav · Vontobel

IN COLLABORAZIONE CON

alaf · AIPB Associazione Italiana Private Banking · ANASF · Assiom Forex · Assoreti · Borsa Italiana · COVIP · Banche Assicurazioni Finanza · MaR Mercato Ristretto · PattiChiari · SDA Bocconi School of Management

CON IL PATROCINIO DI

MEF · Regione Lombardia · Provincia di Milano · Università Commerciale Luigi Bocconi · Rai

MEDIA SUPPORTER

ADVISOR · Banca&Mercati · bfc · Brown Editore · FinanciaLounge · FondiOnline.it · Investment Europe · IPE · lamiafinanza · Leadership · iomi@ssicuro.it · MondoAlternative · Quotidiano Immobiliare · TopLegal · Tuttoscuola · VITA · Wall Street Italia

PARTNER TECNICI

FIDA · mailup · Opera21 · PF 2.0 · SINERGIE · YOU

ENTI PER LA FORMAZIONE

Assogestioni Formazione · CFA Society Italy · CFP Board · YOU invest

MEDIA PARTNER

ANSA · CNBC · Corriere della Sera · Radio 24



FOCUS
IL SALONE DEL RISPARMIO
NEWS MAGAZINE DEL RISPARMIO GESTITO

ANNO 1
NUMERO 2
APRILE 2013

Il periodico di informazione finanziaria di ASSOGESTIONI

Periodico di informazione finanziaria. Registrazione Tribunale di Milano
N. 189 del 24/04/2009

Editore
Assogestioni Servizi Srl
Via Andegari, 18
20121 Milano

Hanno collaborato
Roberta D'Apice, Andrea Dragoni, Jean-Luc Gatti, Sonia Maffei, Daniela Mase, Massimiliano Mellone, Paolo Monti, Carla Rasca, Alessandro Rota, Paola Sarra, FIDA, GfK Eurisko, Tuttoscuola.

Direttore responsabile
Vincenzo Galimi

Progetto grafico
Agenzia Yoù

Stampatore
Stilux Srl
Via Atto Vannucci, 6/8
20135 Milano

Crediti fotografici
Zeta Foto Studio: Gabriele Barbieri e Umberto Dossena
Per le immagini senza crediti l'editore ha ricercato i titolari dei diritti fotografici senza riuscire a reperirli. Tuttavia è a completa disposizione per l'assolvimento di quanto occorre nei loro confronti.

Pubblicità
E-mail: commerciale@salonedelrisparmio.com
T. +39 02 361651.90
F. +39 02 361651.63

Contatti
Via Andegari, 18
20121 Milano
Mail: focus@assogestioni.it
T. 02 361651.1
F. 02 361651.63

Copertina
La copertina di questo numero è stata realizzata da Elena Giavaldi, una designer ed illustratrice che vive e lavora a New York come Senior Book Cover Designer per la casa editrice Random House e come illustratrice freelance. Ha lavorato con diverse case editrici, italiane ed americane, tra le quali Mondadori, Rizzoli, Penguin, Knopf. Le sue illustrazioni sono state pubblicate sul New York Times, The Atlantic Magazine, IL Intelligence in Lifestyle, Il Sole 24Ore, The Huffington Post.

Chiuso in redazione il 22 marzo 2013

www.salonedelrisparmio.com

SOMMARIO

FOCUS SUL SALONE
5. ACCOMPAGNIAMO GLI ITALIANI A RISPARMIARE MEGLIO. Intervista a Fabio Galli.
6. FIDUCIA
8. ALCUNE CONFERENZE, SEMINARI E TAVOLE ROTONDE A CURA DELL'ASSOCIAZIONE DI CATEGORIA

EUROPA E ITALIA
11. COME TORNARE A CRESCERE. La diagnosi dell'economista Giacomo Vaciago.
12. LA PROPENSIONE AL RISPARMIO DELLE FAMIGLIE ITALIANE
16. PERICOLO INFLAZIONE, ECCO COME CORRERE AI RIPARI
17. I MERCATI VISTI ATTRAVERSO I PRODOTTI DI RISPARMIO GESTITO
18. PREVIDENZA COMPLEMENTARE, UN 2012 DA INCORNICIARE
23. LIQUIDAZIONE DEI FONDI IMMOBILIARI QUOTATI. Ecco la soluzione di Assogestioni.
24. TASK FORCE AIFMD, LE PROPOSTE DELL'ASSOCIAZIONE

MONDO
25. MERCATI INTERNAZIONALI, LA VIEW DEI GESTORI

TENDENZE E NOVITÀ
30. MANAGER SEMPRE PIU' GIOVANI E DI TALENTO
32. VOGLIA DI FARCELA. Gli italiani e un anno difficile.

EDUCAZIONE, FORMAZIONE, CULTURA
34. SALONE FA RIMA CON FORMAZIONE. Oltre 30 ore di corsi per l'edizione 2013
36. EDUCAZIONE FINANZIARIA: AL SALONE GLI STUDENTI INTERROGANO I GESTORI
36. VALORIZZARE L'EDUCAZIONE ECONOMICA

LAVORO E CARRIERE
37. L'ASSET MANAGEMENT AL FEMMINILE



EDITORIALE

Il Salone è arrivato. Tra pochi giorni si apriranno i tornelli del più importante evento italiano interamente dedicato alla gestione del risparmio. I numerosi iscritti potranno finalmente partecipare alle oltre 100 conferenze programmate e seguire le oltre 30 ore di corsi di formazione certificati organizzati per i professionisti del risparmio.

La preparazione dell'edizione 2013 della tre giorni organizzata da Assogestioni è stata lunga e meticolosa. Abbiamo osservato l'andamento dei mercati, analizzato i risultati di raccolta, studiato le novità regolamentari per individuare le priorità, e i temi di attualità più rilevanti da trattare nel corso dell'evento. È grazie a questo lavoro che i partecipanti al Salone del Risparmio potranno incontrare da vicino i protagonisti del settore, costruire nuove relazioni, condividere le proprie esperienze e migliorare la loro conoscenza dei prodotti e dei servizi offerti **da un'industria che gestisce oggi più di 1,2 trilioni di euro.**

Il Salone è uno strumento per i professionisti del risparmio gestito, un evento a tuttotondo che coinvolge un pubblico ampio ed eterogeneo, in cui anche le **famiglie e gli studenti** trovano conferenze e percorsi formativi specifici costruiti per aiutarli a pensare al risparmio e agli investimenti in modo più consapevole e con un approccio di lungo termine.

Questa edizione arriva in un momento ancora difficile per l'economia mondiale e, in particolare, per quella del nostro Paese. Nel 2012 abbiamo parlato di **stabilità e crescita.** Una crescita che, negli ultimi mesi dello scorso anno e nei primi di quello corrente, ha cominciato a intravvedere alcuni timidi segnali incoraggianti, con una raccolta dell'industria che è tornata in territorio positivo. Oggi è necessario lavorare per **recuperare la fiducia**, perché l'Italia è tuttora un paese di grandi risparmiatori. Gli italiani stanno cominciando a capire che con mercati così nervosi è necessario affidarsi a prodotti che, come i fondi comuni, permettono di diversificare il rischio.

La sfida che oggi gli intermediari devono cogliere è valorizzare al meglio il portafoglio finanziario delle famiglie rendendo sempre più efficienti e fluidi i canali che portano il risparmio all'investimento, per fornire un servizio migliore ai risparmiatori, favorire le imprese più meritevoli e dare impulso alla nostra economia nel suo complesso. È da questa convinzione che nasce il tema che farà da filo conduttore alle conferenze del Salone del Risparmio 2013: **Risparmio, motore dell'economia.**

Vi aspettiamo al Salone. 3 giorni investiti bene!

FOCUS SUL SALONE

FIDUCIA

ALCUNE CONFERENZE A CURA DELL'ASSOCIAZIONE DI CATEGORIA



ACCOMPAGNIAMO GLI ITALIANI A RISPARMIARE MEGLIO

INTERVISTA A FABIO GALLI, DIRETTORE GENERALE DI ASSOGESTIONI

Il tema centrale che accompagnerà le tre giornate dell'edizione 2013 del Salone del Risparmio sarà "**Risparmio, motore dell'economia**". L'evento, nato su iniziativa di Assogestioni nel 2010 con l'obiettivo di formare e informare, sta confermando anno dopo anno il suo ruolo centrale nella diffusione di una maggiore cultura finanziaria, grazie a momenti unici di confronto tra i protagonisti del settore e chi ha a cuore i propri risparmi. "Quest'anno si avverte ancora di più l'importanza di questa manifestazione – spiega Fabio Galli, direttore generale di Assogestioni – che arriva in un momento di crisi profonda. Una crisi della quale ancora non intravvediamo il punto di svolta e che giorno dopo giorno espone a nuove insidie il nostro modello di vita. Investire con consapevolezza è una delle risposte più sagge".



Quali saranno le principali novità dell'edizione 2013 del Salone?
Il Salone offre tutti gli anni delle novità. Quest'anno costruiremo un "pre-Salone" che coinvolgerà la città nei giorni prima dell'evento. Allestiremo uno studio televisivo e degli info point per incontrare i risparmiatori e captare le loro priorità in materia di risparmio. L'obiettivo sarà sensibilizzare la città, promuovere la partecipazione all'evento e fare educazione finanziaria incoraggiando l'investimento di lungo termine e a scopo previdenziale. Una priorità che merita senz'altro un lavoro congiunto da parte di tutti gli attori del settore e delle istituzioni di questo Paese. Al Salone avremo anche la presenza di un'intera area educational multimediale dedicata al Museo del Risparmio di Torino. L'offerta di approfondimenti è così ampia che nessuno potrà restare insoddisfatto.

L'attuale crisi forse ha reso più consapevoli gli investitori di quanto possa essere pericoloso il fai da te. Crede che questa maggiore consapevolezza possa dare un ulteriore impulso in futuro al mondo dei fondi?
I segnali che abbiamo registrato negli ultimi mesi sono senz'altro confortanti: il 2012 è stato un anno decisamente positivo e nei primi due mesi del 2013 il settore ha già raccolto 12 miliardi di euro. Il patrimonio dell'industria ha abbondantemente superato gli 1,2 triliardi di euro (1.210 miliardi alla fine di febbraio. Ndr), un record mai raggiunto. I risparmiatori hanno capito che, con mercati così difficili, è necessario affidarsi a prodotti quali i fondi, che permettono di diversificare il rischio e di cogliere opportunità molto più ampie. Oggi è fondamentale imparare a gestire in maniera sempre più consapevole i nostri risparmi. E il Salone nasce con questo scopo e apre le porte ad un vasto pubblico nella terza giornata. Una giornata ricca di eventi e seminari, che daranno a ogni investitore curioso una nuova prospettiva.

Cosa dobbiamo aspettarci quest'anno?
Il 2012 è stato un anno molto difficile a livello sistemico. Ad agosto qualcosa di profondo è cambiato, a cominciare dalla linea della Banca centrale europea. Le tensioni sul sistema finanziario si sono allentate, si è potuto tornare a guardare alle occasioni di crescita e i fondi hanno registrato buoni risultati in termini di raccolta. Tutto ciò, come dicevo prima, è figlio della maggiore consapevolezza dei risparmiatori ma anche di un'industria che si è innovata nei prodotti e ha saputo offrire alle famiglie soluzioni costruiti sulle loro esigenze. E' un'evoluzione che porterà buoni frutti.



FIDUCIA

Domenico Siniscalco, presidente Assogestioni

Per aiutare gli operatori del risparmio gestito a utilizzare nuovi strumenti interpretativi delle dinamiche economico-sociali e trovare soluzioni ai problemi dei risparmiatori, questo anno ***la plenaria inaugurale del Salone del Risparmio*** *intende analizzare gli scenari ed i cambiamenti in atto nel settore finanziario attraverso le esperienze affrontate da altri settori che hanno saputo superare con successo le crisi che li hanno coinvolti.*



Domenico Siniscalco, presidente Assogestioni

Negli ultimi anni il contesto di incertezza economico-finanziario e di forte instabilità dei mercati ha alimentato nei risparmiatori una crescente e generalizzata diminuzione della fiducia nel settore e nelle istituzioni.

Il 17 aprile, nel corso della plenaria di apertura del Salone del Risparmio, l'industria analizzerà l'esperienza del settore agroalimentare che dopo lo scandalo del vino al metanolo, cui era seguita una grave crisi di fiducia, ha saputo rialzarsi, ritrovare la stabilità e tornare a crescere come forse non aveva mai fatto prima. Per capire come questo sia stato possibile abbiamo invitato uno dei grandi protagonisti di questa vicenda, **Carlo Petrini**, il fondatore di **Slow Food**.

Le porte del Salone si apriranno alle 9.30 e la plenaria inizierà alle 10.00 nell'auditorium dell'Università Bocconi. Dopo i saluti di benvenuto del rettore dell'ateneo Andrea Sironi, il presidente di Assogestioni **Domenico Siniscalco** aprirà l'edizione 2013 del Salone del Risparmio con un breve discorso sull'andamento del settore. Siniscalco introdurrà poi l'intervento di Carlo Petrini, keynote speaker della conferenza inaugurale.

Petrini racconterà alla platea l'esperienza della crisi di fiducia che un'importante parte del settore agroalimentare italiano ha dovuto affrontare a metà degli anni '80 e spiegherà il percorso che questo comparto ha seguito per riconquistare pienamente credito e prestigio in Italia e nel mondo divenendo una delle eccellenze del Belpaese. Nel corso del suo intervento Petrini racconterà anche la nascita di Slow Food e come il consorzio sia stato in grado di promuovere un nuovo modello alimentare capace di avvicinare i consumatori al mondo della produzione creando una rete virtuosa di relazioni internazionali.

All'intervento di Petrini seguirà una tavola rotonda, a cui parteciperanno alcuni volti noti del mondo del giornalismo, **Sarah Varetto** direttore di Sky TG24, **Ferruccio de Bortoli** direttore del Corriere della Sera e **Fabio Tamburini** direttore di Radio 24. A loro il compito di contestualizzare e creare dei parallelismi con il settore del risparmio gestito, per offrire ai partecipanti la possibilità di trovare nuove chiavi di lettura per interpretare e risolvere alcune delle problematiche che affliggono il nostro settore.

Il moderatore della discussione sarà come di consueto **Andrea Cabrini**, direttore di Class CNBC. I protagonisti dell'incontro avranno il piacere di confrontarsi anche con una classe di studenti delle scuole superiori che siederà sul palco con l'intento di stimolare la discussione e incentivare i relatori ad esplicitare e semplificare i concetti più complessi.

Slow Food

Slow Food è un'associazione internazionale non-profit, conta 100 000 iscritti, volontari e sostenitori in 150 Paesi, 1500 Condotte - le sedi locali - e una rete di 2000 comunità che praticano una produzione di cibo su piccola scala, sostenibile, di qualità.
Fondata da Carlo Petrini alla fine degli anni '80, Slow Food opera per promuovere l'interesse legato al cibo come portatore di piacere, cultura, tradizioni, identità, e uno stile di vita, oltre che alimentare, rispettoso dei territori e delle tradizioni locali.
Il motto di Slow Food è buono, pulito e giusto. Tre aggettivi che definiscono in modo elementare le caratteristiche che deve avere il cibo. Buono relativamente al senso di piacere derivante dalle qualità organolettiche di un alimento, ma anche alla complessa sfera di sentimenti, ricordi e implicazioni identitarie derivanti dal valore affettivo del cibo; pulito ovvero prodotto nel rispetto degli ecosistemi e dell'ambiente; giusto, che vuol dire conforme ai concetti di giustizia sociale negli ambienti di produzione e di commercializzazione.

Carlo Petrini, gastronomo, giornalista e fondatore di Slow Food

Durante gli studi universitari si è dedicato attivamente alla politica e all'associazionismo, venendo eletto consigliere comunale di Bra per la lista del Partito di Unità Proletaria. Ha iniziato a farsi conoscere come enogastronomo scrivendo articoli per vari periodici e giornali italiani e contribuendo alla nascita della rivista Gambero Rosso. All'attività pubblicistica ha affiancato l'organizzazione di eventi e manifestazioni, per poi fondare la Libera e Benemerita Associazione degli Amici del Barolo (primo nucleo di Arcigola, la lega enogastronomica dell'ARCI). Negli anni '80 ha dato vita a Slow Food, movimento internazionale volto alla salvaguardia delle cucine locali e della qualità dei cibi. Ideatore di manifestazioni quali Cheese, Salone del Gusto e Terra Madre, P. è autore di libri enogastronomici (si ricordano Slow food - le ragioni del gusto, 2001, e Che cos'è il gusto, 2010) e ha collaborato con La Stampa, l'Unità, e la Repubblica (tra gli altri).

Tutte le cose più preziose hanno bisogno di una cura speciale.



ZENIT SGR: un servizio personalizzato per i vostri risparmi.

Scegliete i nostri esclusivi fondi italiani e Sicav e affidatevi al nostro private banking, seguiti personalmente dal top management dalla consulenza alla gestione attiva del vostro patrimonio.

zenitonline.it

ZENIT SGR
SOCIETÀ GESTIONE RISPARMIO
Investiamo nell'eccellenza.

ALCUNE CONFERENZE, SEMINARI E TAVOLE ROTONDE A CURA DELL'ASSOCIAZIONE DI CATEGORIA

17 Aprile. Ore 12:00

"Fondi immobiliari: nuove opportunità in un mercato in evoluzione"

Assogestioni dedicherà una sessione di lavoro ad analizzare le peculiarità del mercato dei fondi comuni di investimento immobiliare e all'impatto che su questi ultimi ha avuto e sta avendo la particolare fase di congiuntura economica che sta attraversando il nostro Paese.

La presentazione dei dati statistici e di mercato costituirà il punto di partenza per analizzare in modo critico l'attuale situazione di mercato e le possibili azioni che possono essere intraprese dagli operatori, singolarmente o a livello sistemico, per sfruttare al meglio le opportunità offerte dal mercato e, in particolare, dall'entrata in vigore della direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi (direttiva AIFM).

Un valido contributo sarà apportato dall'analisi di quanto già sperimentato negli altri Paesi europei, quali ad esempio la Francia, la cui esperienza sarà testimoniata da Arnaud Dewatcher, Délégué Général ASPIM - Association Française des Sociétés de Placement Immobilier.

La conferenza si chiuderà con una Tavola rotonda, nel corso della quale alcuni operatori di mercato si confronteranno sui temi di maggiore attualità, tra i quali la gestione della fase di liquidazione, nonché sulle opportunità offerte dall'ampliamento della gamma dei prodotti a seguito del recepimento della direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi.

17 Aprile. Ore 13:30

"Il voto sulla politica delle remunerazioni. Risultati ottenuti e risultati sperati..."

Con l'introduzione nel TUF dell'art. 123-ter, è stato stabilito che le società debbano predisporre ogni anno una relazione sulla remunerazione. La relazione, approvata dal consiglio di amministrazione, è sottoposta – per quanto riguarda la prima sezione, contenente la politica della società in materia di remunerazione dei componenti degli organi di amministrazione, dei direttori generali e dei dirigenti con responsabilità strategiche, nonché le procedure utilizzate per l'adozione e l'attuazione di tale politica – al voto dell'assemblea di approvazione del bilancio. Pur trattandosi di deliberazione non vincolante, essa interviene su un profilo, quello delle modalità e delle forme di retribuzione dei vertici societari, ritenuto centrale, sia per capire la regolazione dei rapporti tra azionisti e amministratori sia perché la crisi economica ha imposto di concentrarvi maggiore attenzione. Meritano pertanto un approfondito esame i risultati della scorsa stagione assembleare, perché sono i primi a fornire informazioni sull'applicazione sia dell'art. 123-ter del TUF sia del nuovo art. 6 in materia di remunerazioni del Codice di autodisciplina. La migliore disclosure delle politiche sulle remunerazioni ha senz'altro determinato per la prima volta un attivo coinvolgimento anche degli investitori istituzionali, intervenuti numerosi nelle assemblee, nella valutazione delle politiche sulla remunerazione.

17 Aprile. Ore 17:00

"La standardizzazione operativa: una realtà per i primi implementatori"

All'inizio del 2011 uscivano le Linee Guida per la standardizzazione dei processi operativi elaborate da un team di società di gestione, banche collocatrici e service provider su impulso di Consob e Banca d'Italia. Pochi mesi dopo un gruppo di 15 operatori del settore ha deciso di intraprendere il percorso di adozione degli standard proposti iniziando con l'analisi delle best practice sui temi dell'apertura conti, invio di messaggi d'ordine, preparazione dell'Fund Processing Passport e Trasferimenti . Nel corso di questo anno e mezzo il gruppo dei cosiddetti pilot si è ampliato fino a comprendere 22 operatori. 11 di loro hanno concluso la fase test e operano secondo i nuovi standard. Nel corso dell'incontro di mercoledì 17 alle ore 17 in sala 1 alcuni di loro racconteranno la loro esperienza e il perché della loro scelta.

18 Aprile. Ore 09:00 (corso riservato)

"Il Risparmio Gestito italiano: analisi del mercato e aggiornamento normativo"

Durante il corso verrà fornita un'articolata descrizione del mercato italiano del Risparmio Gestito attraverso la presentazione delle statistiche di raccolta e patrimonio dei fondi comuni e delle gestioni di portafoglio. Verranno inoltre analizzati i dati sulla propensione al risparmio e sulla ricchezza finanziaria delle famiglie. Dopo un approfondimento sulle caratteristiche dei sottoscrittori di fondi comuni, il corso si chiuderà con l'illustrazione delle novità normative di maggior interesse per chi opera nell'ambito della distribuzione e della consulenza sui prodotti finanziari. Il corso è accreditato ai fini del mantenimento EFA, per 4 ore in modalità "B" del regolamento.

18 Aprile. Ore 09:00

"Prodotti e servizi finanziari: recenti novità in materia di imposte indirette"

La conferenza si pone l'obiettivo di fornire una panoramica e spunti di riflessione sui principali interventi normativi in materia di imposte indirette che hanno interessato di recente il settore finanziario.

L'applicazione della nuova imposta di bollo sulle comunicazioni relative a prodotti finanziari, applicabile dal 1° gennaio 2012, ha richiesto agli operatori un notevole sforzo sia a livello interpretativo sia di sistemazione delle relative procedure. La recente circolare dell'Agenzia delle Entrate ha fornito al riguardo importanti chiarimenti ma restano ancora aperte alcune questioni.

Inoltre il complesso quadro legislativo dell'IVA, recentemente integrato dalla legge di stabilità 2013, con particolare riferimento al trattamento IVA delle commissioni relative al servizio di gestione di portafoglio, determina notevoli incertezze circa il concreto ambito di applicazione delle nuove disposizioni alla luce dei recenti orientamenti della giurisprudenza comunitaria.

L'incontro rappresenta un'importante occasione di confronto per professionisti e operatori del settore.

18 Aprile. Ore 14:00

"La Direttiva UCITS IV: quali opportunità per gli operatori del risparmio gestito? Conferenza a cura di Assogestioni in collaborazione con PwC Tax & Legal Services"

La Direttiva 2009/65/CE (c.d., Direttiva UCITS IV), recepita dal Legislatore italiano con il D.Lgs. 16 aprile 2012, n. 47, ha introdotto nel nostro ordinamento giuridico tre istituti di sicuro interesse per gli operatori del risparmio gestito: l'istituto del c.d. "passaporto del gestore", l'istituto della fusione cross-border tra fondi comuni di investimento e l'istituto delle strutture Master-Feeder. Nell' ambito del Salone del Risparmio, Assogestioni ed i professionisti di PwC Tax & Legal Services dedicano una conferenza all'analisi ed all'approfondimento di questi tre istituti, focalizzandosi, prevalentemente, sulle implicazioni di natura fiscale derivanti dall'implementazione degli stessi.

18 Aprile. Ore 14:30

"La gestione del patrimonio delle Casse private"

Il seminario si aprirà con una relazione sulla gestione integrata del rischio finanziario ed attuariale delle Casse privatizzate e sul ruolo degli investimenti mobiliari e immobiliari a cura del prof. Marco Micocci, responsabile dell'Ufficio Studi dell'AdEPP, l'Associazione degli enti previdenziali privati. A seguire una tavola rotonda durante la quale ne discuteranno i responsabili degli investimenti di alcune importanti Casse professionali. I lavori si chiuderanno con un intervento di Andrea Camporese, presidente dell'AdEPP.

18 Aprile. Ore 15:30

"Il disincentivo agli incentivi nella disciplina sui servizi d'investimento: tendenze europee e nazionali a confronto"

Negli ultimi anni si è acceso il dibattito a livello europeo in ordine all'opportunità di introdurre un divieto alla percezione di incentivi nella prestazione dei servizi d'investimento, sulla base della convinzione che ciò possa contribuire alla configurazione di un modello di business in grado di garantire un più elevato livello di protezione degli investitori.

Il dibattito vede contrapposti due orientamenti: da un lato vi è chi ritiene che un'adeguata disclosure all'investitore sulle commissioni percepite dall'intermediario sia sufficiente a porre lo stesso nella condizione di effettuare

una scelta consapevole; dall'altro chi ritiene che, poiché l'investitore medio non possiede gli strumenti per comprendere gli effetti distorsivi che derivano dalla percezione di commissioni, sia necessario introdurre un apposito divieto.
Il dibattito in esame è alla base di recenti sviluppi legislativi. Alcuni paesi come l'Olanda, hanno annunciato l'intenzione di introdurre, a partire dal 1° gennaio 2014, un divieto di incentivi per tutti i servizi d'investimento, mentre altri, come il Regno Unito, hanno già introdotto un divieto alla percezione di incentivi, sebbene limitatamente al servizio di consulenza (sia essa indipendente o ristretta). In Italia il divieto alla percezione di incentivi è normativamente previsto solo per i consulenti c.d. indipendenti mentre, per i gestori di portafogli d'investimento, il divieto di percepire incentivi costituisce ormai una prassi successiva agli orientamenti espressi dalla CONSOB nel 2007, in sede di esame delle risposte alla consultazione sul nuovo Regolamento Intermediari. Di diverso avviso sono invece paesi, come la Francia, per i quali la tutela degli investitori può essere salvaguardata attraverso un rafforzamento del regime di trasparenza.
Le diverse posizioni degli Stati membri si riflettono anche nell'ambito dei lavori comunitari di revisione della direttiva MiFID. In tale contesto, la Commissione europea ha proposto di consentire una pluralità di modelli di consulenza, prevedendo un divieto di percezione di incentivi solo per la c.d. consulenza indipendente nonché per gli intermediari che prestano il servizio di gestione di portafogli. La stessa impostazione è seguita dal Consiglio europeo che tuttavia, a differenza della Commissione, ammette la possibilità di percepire minor non-monetary benefits. Il Parlamento europeo, che in un primo momento riteneva sufficiente un rafforzamento del regime di trasparenza nei confronti degli investitori, negli ultimi mesi ha adottato una impostazione vicina a quella della Commissione e del Consiglio, sebbene solo con riferimento alla consulenza indipendente, rimettendo invece ai singoli Stati membri la scelta di vietare la percezione di incentivi o di introdurre restrizioni ulteriori nell'ambito della prestazione del servizio di gestione di portafogli.
Di recente anche il presidente dell'ESMA, Steven Maijoor, è intervenuto nel dibattito, manifestando un certo favore per la previsione di un divieto degli incentivi almeno per i consulenti che si definiscono indipendenti e per i gestori di portafogli individuali.
Al fine di fornire un quadro completo delle diverse posizioni che stanno emergendo a livello europeo, Assogestioni ha organizzato una tavola rotonda nella quale verranno analizzati i possibili vantaggi e svantaggi dei diversi modelli alternativi di riforma, anche alla luce delle prime esperienze di alcuni Stati membri.

19 Aprile. Ore 09:00 (corso riservato)

"FATCA Final Regulations and Intergovernmental agreements (IGAs): Which implications for the Asset Management industry?"

La normativa statunitense FATCA (Foreign Account Tax Compliance Act), approvata nel marzo 2010, ha introdotto un insieme di disposizioni di carattere antielusivo che, attraverso l'ampliamento degli obblighi informativi a carico delle istituzioni finanziarie non statunitensi (compresi i fondi di investimento) che detengono, direttamente o indirettamente, investimenti negli USA, è finalizzata a colpire gli investitori statunitensi che si avvalgono di veicoli esteri al fine di occultare i propri redditi.
I principali Stati comunitari, tra i quali l'Italia, e Paesi non comunitari, allo scopo di superare gli ostacoli giuridici connessi all'implementazione della predetta normativa e al fine di ridurre gli adempimenti posti a carico degli intermediari residenti nel proprio territorio, hanno avviato da tempo trattative con gli Stati Uniti al fine di stipulare accordi intergovernativi. Tali trattative hanno condotto all'elaborazione di due Modelli di Accordo Intergovernativo (c.d. "Model IGA 1 e 2").
Il quadro regolamentare di riferimento è stato da ultimo completato con la pubblicazione, lo scorso gennaio, delle norme regolamentari (cc. dd. "Final Regulations") da parte del Tesoro statunitense e dell'Internal Revenue Service.
Gli obiettivi del corso:
La giornata di studio è dedicata all'analisi delle Final Regulations e dei modelli di accordo intergovernativo, avuto particolare riguardo agli impatti organizzativi della normativa FATCA sull'operatività degli intermediari finanziari con riferimento al settore dell'Asset Management.

19 Aprile. Ore 09:30 (corso riservato)

"Antiriciclaggio: adeguata verifica della clientela e registrazione dei rapporti e delle operazioni. Le istruzioni operative per gli intermediari finanziari"

Nel corso della terza giornata del Salone del Risparmio, si terrà un seminario dedicato all'approfondimento della "Normativa preventiva del fenomeno del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo".
Il seminario, cui sono stati invitati a partecipare autorevoli esponenti della Banca d'Italia e della UIF, è volto non solo a fornire un quadro esaustivo della disciplina a livello nazionale ed europeo, ma anche, e soprattutto, ad affrontare i dubbi interpretativi e di pratica applicazione delle disposizioni.
L'obiettivo del seminario è quello di dare risposte concrete a chi è quotidianamente chiamato ad adempiere agli obblighi imposti dalla normativa. A tal fine, particolare attenzione sarà rivolta all'analisi delle novità che saranno introdotte con l'entrata in vigore della IV direttiva antiriciclaggio, nonché dall'emanazione dei provvedimenti della Banca d'Italia in tema di adeguata verifica della clientela e di tenuta dell'Archivio Unico Informatico.

19 Aprile. Ore 11:00

"Investimento etico: solo per anime belle? Performance socialmente responsabile e rendimento finanziario"

Società di gestioni e analisti discuteranno dell'impatto dell'utilizzo di criteri socialmente responsabili sul rendimento finanziario degli investimenti. Includere variabili extrafinanziarie quali l'impatto ambientale, le ricadute sociali e le modalità di governance, nella valutazioni di investimenti può essere una scelta valoriale ma anche una modalità di valutazione delle società oggetto di investimento che consenta di valutare in modo più completo i rischi e le opportunità di crescita di un investimento nel medio lungo periodo. Obiettivo dell'incontro è condividere con società di gestione ed analisti spunti di riflessione sull'investimento socialmente responsabile non solo come scelta etica ma anche come strumento di valutazione delle potenzialità e dei rischi delle scelta di investimento.

19 Aprile. Ore 09:30

"Reputazione online e rapporto digitale fra intermediari e clienti: istruzioni per l'uso"

Il contesto economico è caratterizzato da una crescente diffusione dell'uso dei social e dell'intermediazione finanziaria online. Creare un'adeguata credibilità e reputazione è una delle maggiori sfide da affrontare per gestire in modo efficace il rapporto digitale.
Nella conferenza verranno analizzate le Best Practice relazionali attraverso cui creare rapporti di lungo periodo e ottimizzare la customer retention.

19 Aprile. Ore 15:30

"IORP II e mercato trasfrontaliero: nuovi impulsi per la previdenza complementare"

La revisione della IORP, la direttiva che disciplina le attività e la supervisione degli enti pensionistici aziendali e professionali, avrà un impatto significativo sui prodotti di previdenza complementare. Il processo di revisione è, pertanto, di grande attualità e interesse collettivo. Nell'ambito del Salone del Risparmio, Assogestioni dedica una conferenza all'analisi e all'approfondimento delle novità che interesseranno il mercato dei prodotti del secondo pilastro delle pensioni, avendo particolare riguardo alle opportunità che saranno offerte dall'apertura del mercato trasfrontaliero.

DA PAGINA 19 IL CALENDARIO COMPLETO DEL SALONE 2013

EUROPA E ITALIA

COME TORNARE A CRESCERE

LIQUIDAZIONE DEI FONDI IMMOBILIARI QUOTATI

TASK FORCE AIFMD, LE PROPOSTE DELL'ASSOCIAZIONE

Parlamento europeo

LA PROPENSIONE AL RISPARMIO DELLE FAMIGLIE ITALIANE

PREVIDENZA COMPLEMENTARE, UN 2012 DA INCORNICIARE

Palazzo Montecitorio, Camera dei deputati della Repubblica Italiana

COME TORNARE A CRESCERE
La diagnosi dell'economista Giacomo Vaciago

Le urne non sono bastate a unire l'Italia. Il popolo si è espresso, dividendosi equamente in tre fazioni, tra i sostenitori di Bersani, Berlusconi e Grillo. Risultato? Oggi l'Italia non ha un governo di maggioranza stabile che possa garantire una stabilità a un Paese che sta precipitando in un pozzo senza fondo. Soluzioni? Al momento poche. Neanche il ritorno alle urne potrebbe rappresentare una svolta, almeno fino a quando non si cambia l'attuale legge elettorale. Così cresce la paura per il futuro della Penisola, tra gli italiani ma anche tra gli europei. E con quali conseguenze? Che il Paese stia veleggiando verso una nuova Grecia? Lo abbiamo chiesto a Giacomo Vaciago, economista dell'Università Cattolica di Milano e neo presidente di Ref-ricerche: "Ricordo che da quando siamo Paese fondatore dell'Unione economica e monetaria, cioè dal primo gennaio 1999, la nostra sovranità monetaria non c'è più, ma la condividiamo con gli altri Paesi membri dell'Eurozona. Non possiamo più scegliere la moneta e quindi la sua perdita di valore, domestica (inflazione, ndr) ed esterna (svalutazione, ndr). Quando sento qualcuno dire che dovremmo uscire dall'Euro, alle mie orecchie di economista ciò significa che ha in mente di riavere la possibilità di manipolare una moneta tornata domestica. Ma questo lo sanno gli italiani? In particolare quelli che hanno risparmio da parte? E' anche chiaro che ingovernabile significa non poter partecipare a pieno titolo ai progressi che il 2013 registrerà in termini di Unione bancaria, e così via. Rischiamo l'isolamento a Bruxelles come a Francoforte".

Con il M5S che rifiuta ogni sorta di alleanza, quale strada si potrebbe seguire per favorire una stabilità di governo?
A mio avviso, un risultato elettorale è buono se le Camere rappresentano bene il Paese e se poi dal Parlamento esce la fiducia a un esecutivo in grado di governare. Mi sembra che questo non sia avvenuto il 25 febbraio e mi sembra difficile che ciò avvenga anche in futuro, se prima non cambiamo la legge elettorale. Dunque, l'unica cosa seria da fare sarebbe rimettere a posto le regole (elettorali anzitutto) e fare quanto richiesto dagli alleati europei, tornando a votare appena possibile e utile.
Dunque, un'alleanza Pd-Pdl è da escludere...
Un Governo di grande coalizione è stato quello di Monti, iniziato a novembre 2011. E ce ne sono stati anche in altri Paesi, Germania inclusa. Se guardo cosa succede a Washington, vedo un Presidente che non ha a priori il sostegno del Senato, ma se lo deve continuamente meritare, negoziando con un partito che non gli è certo molto amico.

Dal suo punto di vista, quale programma dovrebbe essere portato in Parlamento per far sì che l'Italia riesca a uscire dal pantano?
Questo è il problema principale. Anzitutto, merita sottolineare che nessun partito si è presentato al Paese con una accurata diagnosi della situazione in cui ci troviamo, dal punto di vista economico e sociale. Diciamo, per semplicità, che l'Italia non cresce da 15 anni e va indietro da 5. Per la prima volta, dopo più di un secolo di continui progressi, abbiamo le giovani generazioni che, in media, non si attendono un reddito vitale (quello che si aspettano di avere nella loro intera vita, ndr) superiore a quello dei loro genitori. Personalmente, avrei desiderato che ogni partito che mi chiedeva di votarlo, per rappresentarmi nei prossimi 5 anni, mi desse anzitutto la sua diagnosi e quindi l'indicazione delle sue priorità per porvi rimedio. Avrei così potuto scegliere a ragion veduta. Ma ciò non è successo. Abbiamo avuto solo programmi elettorali a volte poco credibili, oppure generici, oppure inutili.



E ora? Per tornare a crescere?
La mia diagnosi è che non abbiamo avuto il coraggio di realizzare quei cambiamenti che significano innovazione e crescita. Faccio un solo esempio, per capirci . Da anni, esiste un modo di lavorare - via internet - grazie al quale non devi più fare la coda negli uffici, non devi più affrancare lettere, non devi più fare fotocopie, e così via. Ma soprattutto, grazie al quale puoi avere la massima trasparenza, la condivisione della conoscenza, la chiarezza e l'onestà delle procedure amministrative. Basta dirle queste cose, per capire che ciò rappresenta una vera e propria rivoluzione in un Paese a illegalità diffusa, con tanto familismo amorale (e peggio), dove tutti parlano di meritocrazia, ma poi se guardi bene scopri che i voti si ereditano, che le carriere sono pilotate, e così via. Mi si dirà: ma queste cose c'erano anche in passato; e altri Paesi al mondo sono peggio di noi. Tutto vero, ma queste sono cose molto più importanti di una volta, e se non le correggiamo non torneremo mai ad essere attraenti e quindi a crescere. Legalità; innovazione; maggior efficienza, anzitutto in ciò che è pubblico, cioè di tutti: tre priorità come queste richiedono almeno 5 anni per iniziare a dare i loro benefici. Diffidate da chi vi dice che ha più di tre priorità.

LA PROPENSIONE AL RISPARMIO DELLE FAMIGLIE ITALIANE

di Alessandro Rota, Direttore Ufficio Studi Assogestioni

Dal dopoguerra e fino alla metà degli anni '90 il tasso di risparmio delle famiglie italiane è stato particolarmente elevato, tra il 20% e il 30% del reddito disponibile. Questa circostanza ha contribuito in maniera determinante allo sviluppo economico del nostro Paese e ha permesso il progressivo accumulo di un importante stock di ricchezza. Al tempo stesso il risparmio privato ha garantito per un lungo periodo il finanziamento interno dei crescenti disavanzi del settore pubblico, consentendo di mantenere il risparmio nazionale aggregato in territorio positivo.

A partire dal 1995, tuttavia, accelerando una tendenza negativa in essere già dagli anni '80, l'incidenza del risparmio sul reddito disponibile delle famiglie è diminuita fino a raggiungere, nel giro di pochi anni, valori compresi tra il 15% e il 17%, allineandosi a quella di Paesi sotto molti aspetti paragonabili al nostro, come Francia e Germania, e come il nostro coinvolti nel processo di convergenza che nel 1999 porterà al varo della moneta unica. Dopo un periodo di relativa stabilità durato quasi un decennio, sul finire del 2008, con il progressivo peggioramento della crisi economica, il tasso di risparmio delle famiglie dal 15% ha subito un'ulteriore flessione che è proseguita fino alla metà del 2011 e che lo ha portato al 12%, valore su cui si è successivamente attestato **(Figura 1)**.

Nel corso degli anni, nella letteratura economica sono state dibattute svariate ipotesi per spiegare il livello, la differenziazione e l'evoluzione dei tassi di risparmio delle diverse economie. In particolare sono state studiate, tra le altre, le relazioni tra il risparmio e la crescita economica, le dinamiche demografiche, le caratteristiche del sistema di protezione sociale, il grado di apertura dell'economia, il livello di liberalizzazione dei servizi finanziari, le dinamiche inflazionistiche e le politiche di bilancio dei governi.

In estrema sintesi si può affermare che attualmente esiste un sostanziale accordo tra gli economisti nel riconoscere a ognuno di questi fattori strutturali un ruolo, più o meno rilevante in base al Paese e al periodo storico considerati, nella spiegazione dell'evoluzione di medio/lungo periodo dei tassi di risparmio. Alla luce di questa considerazione, il lento avvicinamento del tasso delle famiglie italiane a quello di Francia e Germania, conclusosi alla fine degli anni '90, potrebbe essere interpretato come la naturale conseguenza di una tendenziale convergenza delle rispettive economie.

Per contro, l'ulteriore calo registrato tra la fine del 2008 e la metà del 2011

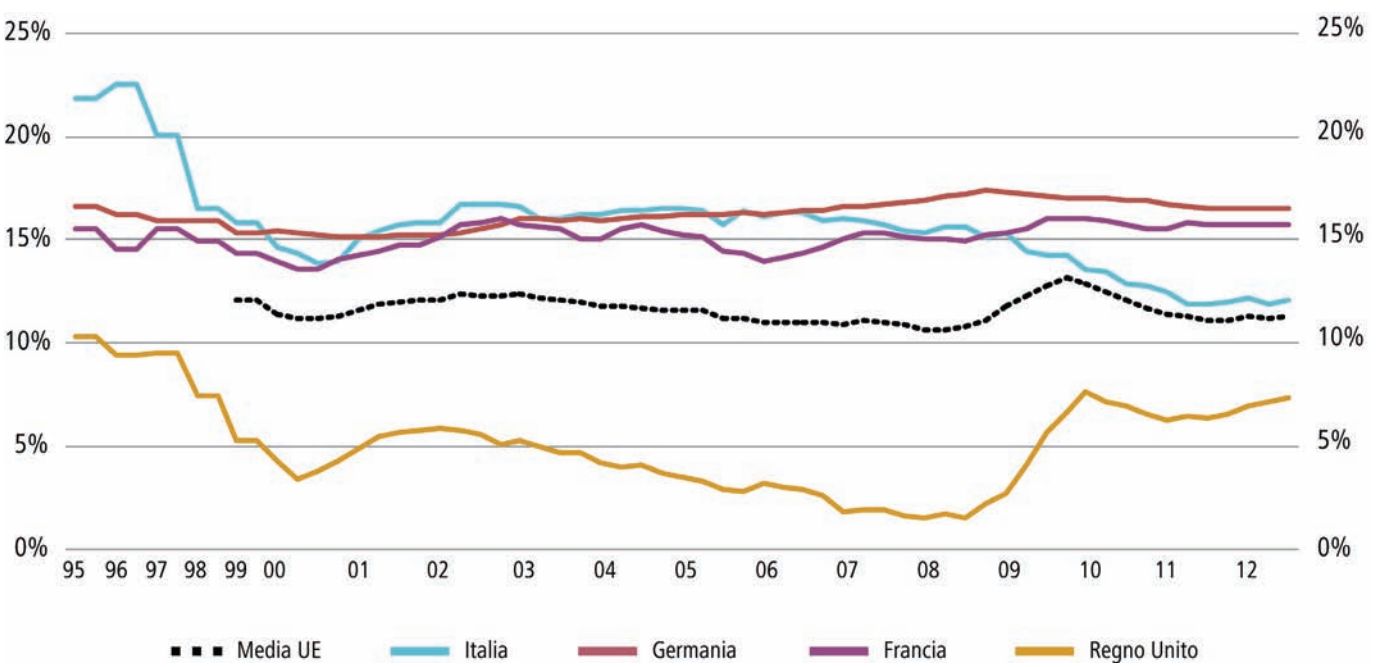


Fig. 1 Tassi di risparmio lordi delle famiglie. Periodo 1995 - 3° trimestre 2012. Fonte: Eurostat.



sembrerebbe determinato più da fattori congiunturali che non strutturali, e in particolare dall'andamento avverso del reddito disponibile combinato con una relativa rigidità dei consumi.

Per approfondire le cause che hanno determinato la dinamica del tasso di risparmio degli ultimi anni nella **Figura 2** vengono rappresentate le variazioni trimestrali del reddito disponibile (asse orizzontale) e dei consumi (asse verticale) delle famiglie italiane per il periodo che va dalla fine del 2008 alla metà del 2011 (linea tratteggiata) e per i successivi trimestri fino all'ultimo valore disponibile (3° trimestre 2012, linea continua). I punti posizionati sopra la retta inclinata a 45° determinano un peggioramento del tasso di risparmio (i consumi crescono più del reddito); viceversa, quelli posizionati sotto di essa ne comportano un miglioramento.

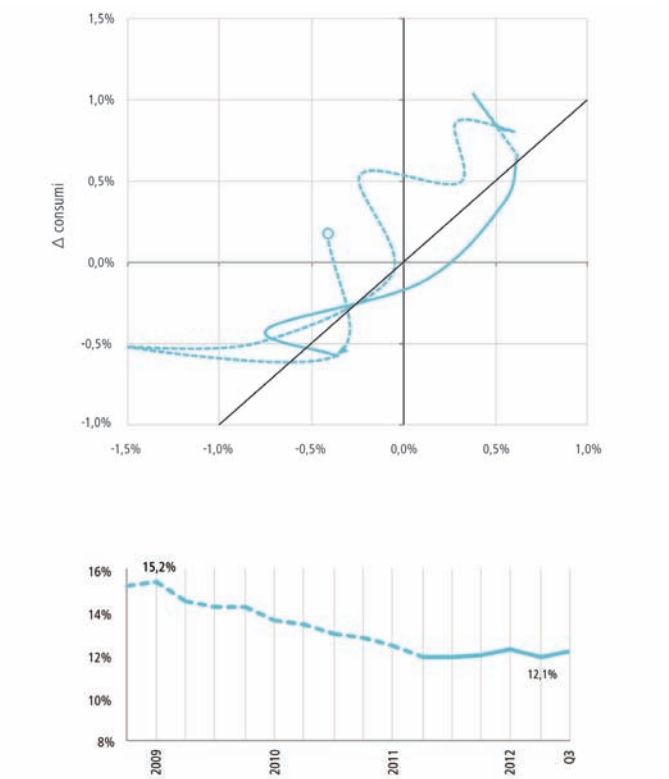


Fig. 2 In alto: variazioni trimestrali del reddito lordo lordo disponibile (asse orizzontale) e dei consumi (asse verticale). In basso: tasso di risparmio lordo delle famiglie. Italia. Periodo 4° trimestre 2008 - 3° trimestre 2012. Fonte: Eurostat.

I punti relativi al primo periodo considerato si collocano in prevalenza nel semipiano superiore e molto spesso lontano dalla retta bisettrice. Ciò indica che in risposta alla crisi le famiglie hanno reagito cercando di preservare i livelli di consumo precedenti, riducendoli in maniera meno che proporzionale rispetto alle flessioni del reddito (primi sei trimestri) e aumentandoli maggiormente in presenza di recuperi del potere di acquisto. Questa strategia di consumption smoothing da una parte ha consentito alle famiglie di assorbire gli effetti della crisi in maniera meno traumatica che in altri Paesi; dall'altra parte, tuttavia, ha causato la discesa del tasso di risparmio registrata fino alla metà del 2011.

I dati relativi al secondo periodo segnalano una maggiore sincronia tra le variazioni di reddito e quelle di consumo; la linea continua risulta infatti tendenzialmente più vicina alla bisettrice. Ciò significa che l'iniziale rigidità dei consumi non è stata compensata da un loro successivo calo e si è quindi 'scaricata', consolidandosi, sul tasso di risparmio che nell'ultimo anno e mezzo si è stabilizzato attorno al nuovo minimo del 12%.
Un utile termine di paragone per quanto successo nel nostro Paese può essere fornito dall'osservazione delle dinamiche di reddito e consumi delle famiglie residenti in Germania, Francia, e Regno Unito **(Figure 3 e 4)**.

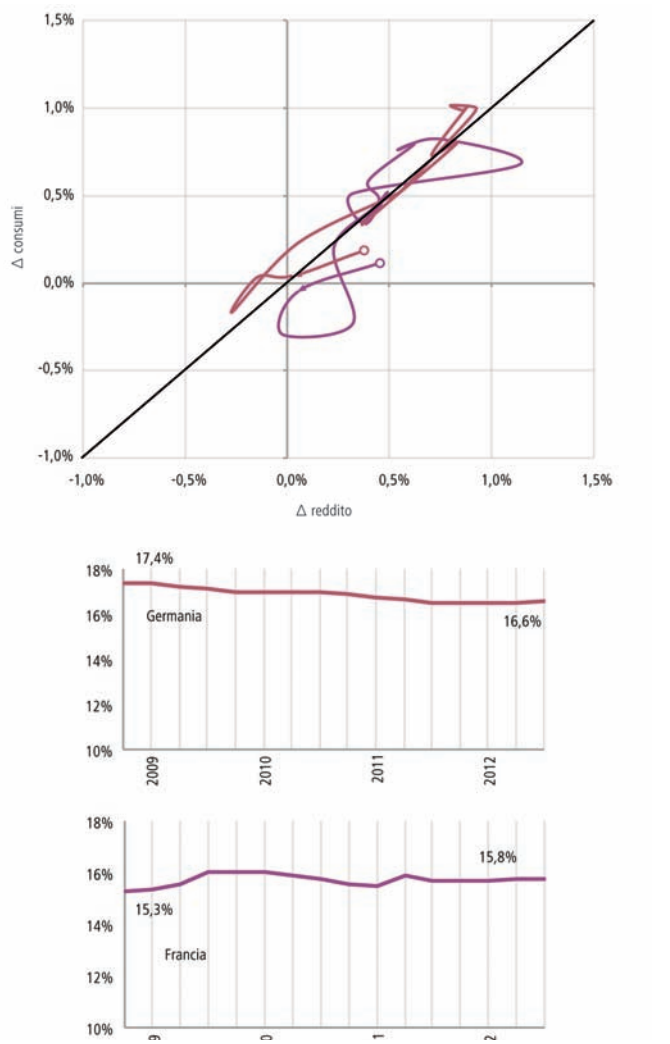


Fig. 3 In alto: variazioni trimestrali del reddito lordo lordo disponibile (asse orizzontale) e dei consumi (asse verticale). In basso: tasso di risparmio lordo delle famiglie. Francia e Germania. Periodo 4° trimestre 2008 - 3° trimestre 2012. Fonte: Eurostat.

In generale i consumi delle famiglie dei due paesi continentali si sono mossi in modo abbastanza sincronizzato con i redditi, tanto nei periodi espansivi quanto in quelli di contrazione (si osservi la limitata dispersione delle linee attorno alla retta bisettrice). Ciò ha consentito ai tassi di risparmio, che all'inizio della crisi partivano da valori vicini se non addirittura superiori a quelli italiani (15,3% la Francia, 17,4% la Germania), di mantenersi abbastanza stabili nel corso dei quattro anni considerati (+0,5% e -0,8% la variazione dei rispettivi tassi).

Per contro, i dati relativi al Regno Unito risultano posizionati principalmente sotto la retta, cioè nell'area che determina un incremento del tasso di risparmio. Si può chiaramente osservare come tale aumento (+5,2%) è il risultato di una prima fase di forte contrazione dei consumi pur in un contesto di sostanziale tenuta dei redditi cui ha fatto seguito una fase di maggiore sincronizzazione dei movimenti che ha determinato un consolidamento del tasso di risparmio intorno al 7,5%, valore che rimane comunque nettamente inferiore alla media europea.

Allo stato attuale risulta difficile prevedere se il tasso di risparmio delle famiglie italiane - la cui riduzione, come appena illustrato, è figlia della congiuntura economica - ne seguirà le sorti, tornando a crescere con la futura uscita dal ciclo recessivo (fase di cui, peraltro, non si scorgono ancora i segni), oppure si manterrà attorno agli attuali livelli, trasformandosi in un fattore strutturale della nostra economia.

Per ora si può osservare che dall'inizio della crisi la contrazione della capacità di risparmio delle famiglie, combinata con il calo del reddito, si

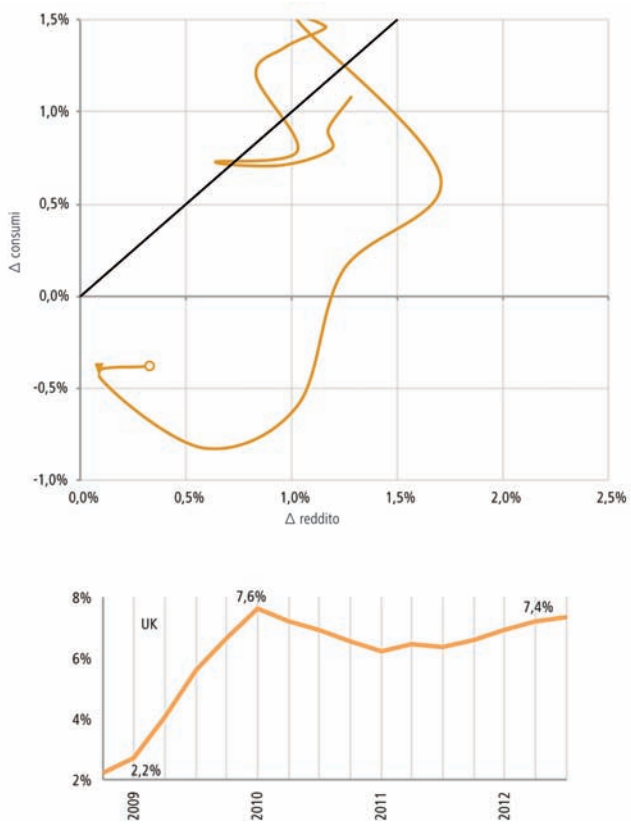


Fig. 4 In alto: variazioni trimestrali del reddito lordo lordo disponibile (asse orizzontale) e dei consumi (asse verticale). in basso: tasso di risparmio lordo delle famiglie. Regno Unito. Periodo 4° trimestre 2008 - 3° trimestre 2012. Fonte: Eurostat.

è tradotta in una riduzione dei flussi complessivi superiore al 20% e che nel medesimo periodo la parte di risorse investita in attività finanziarie si è contratta in misura ancora maggiore **(Figura 5)**.
Tutto ciò, evidentemente, rappresenta una duplice sfida per il presente dell'industria della gestione: meno risparmio e in particolare meno risparmio finanziario. Sfida alla quale l'industria del Risparmio Gestito è chiamata a rispondere con un ulteriore sforzo di innovazione nella direzione di una sempre maggiore attenzione al cliente e ai suoi bisogni finanziari.

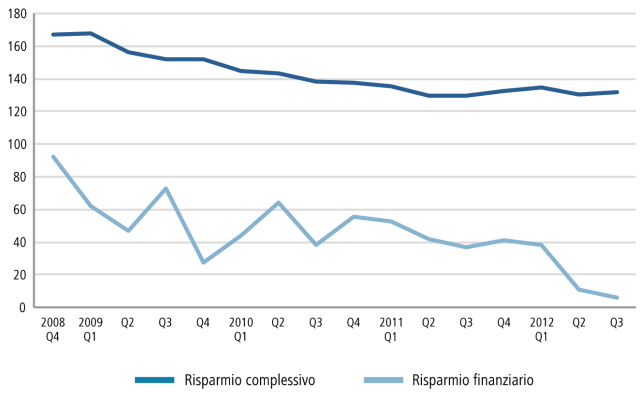


Fig. 5 Risparmio complessivo e risparmio finanziario delle famiglie in miliardi di euro (somma mobile di 4 trimestri). Periodo 4° trimestre 2008 - 3° trimestre 2012. Fonte: Eurostat, Banca d'Italia.

PEGASO
CAPITAL SICAV

"The first rule is not to lose, the second rule is not to forget the first rule".
Warren Buffet

Pegaso Capital STRATEGIC TREND

S&P CAPITAL IQ Silver FUND GRADING
MORNINGSTAR ★★★★
CFS Rating ★★★★

Prima dell'adesione leggere il Prospetto. Il Prospetto è stato pubblicato mediante deposito presso la Consob ed è disponibile presso i collocatori in Italia e sul sito
www.pegasocapitalsicav.com

PERICOLO INFLAZIONE, ECCO COME CORRERE AI RIPARI

Si rivede l'inflazione e, spauracchio oppure no, gli investitori la temono, come rivela un sondaggio condotto da Schroders su oltre 125 professionisti provenienti da società di distribuzione di più di 30 Paesi in Europa, Medio Oriente e America Latina. In particolare, il 75% dei rispondenti ritiene che gli interventi della Banca centrale aiuteranno sì a far ripartire il credito bancario e a stimolare la crescita a livello globale, ma con una pericolosa conseguenza: un aumento dell'inflazione superiore al 4% annuo entro i prossimi cinque anni.

Tra banche centrali e inflazione. "Con le banche centrali che hanno in un certo senso spostato la loro attenzione, il futuro dell'inflazione è più incerto – spiega Chris Iggo, Cio Global Fixed Income di Axa - La Banca d'Inghilterra ha generalmente superato il suo obiettivo e il Governatore Carney ha lasciato intendere che, per il futuro, potrebbe favorire una maggiore flessibilità nella gestione dell'obiettivo d'inflazione, con una gamma delle aspettative che potrebbe verosimilmente essere orientata al rialzo". Un punto di vista totalmente condiviso anche da Ben Lord, del team European Inflation Linked Corporate Bond di M&G: "Le ragioni per prevedere l'esaurirsi dell'attuale fase di bassa inflazione sono molteplici. A partire dal fatto che le banche centrali hanno messo in atto misure di stimolo senza precedenti, continuando a studiare nuovi modi per dare impulso alla crescita. Un atteggiamento che sembra tollerare maggiormente un'inflazione superiore al tasso obiettivo".

Un portafoglio di inflation linked... Dunque, meglio correre ai ripari e cominciare a costruirsi un portafoglio che ci metta al riparo da un aumento del costo della vita. Come? Inserendo nell'asset allocation obbligazioni, meglio se corporate, indicizzate all'inflazione che, "a differenza dei bond più tradizionali, pagano una cedola legata al carovita, pari al tasso di inflazione più un rendimento reale – fa notare Lord - Di conseguenza, se l'inflazione aumenta, cresce anche il rendimento per il detentore del titolo. E se si mantiene l'obbligazione indicizzata fino alla scadenza, non ci si dovrà più preoccupare di una futura risalita dei prezzi, poiché ogni anno si riceverà una cedola pari all'inflazione realizzata più il rendimento reale del titolo".
E l'offerta di obbligazioni inflation linked certamente non manca, grazie alla recente espansione del mercato che ha raggiunto un valore di 50 miliardi di euro nell'Eurozona e di 40 miliardi di sterline nel Regno Unito, "L'offerta di strumenti a protezione dell'inflazione non è mai stata così ampia – aggiunge ancora Lord – Inoltre, le obbligazioni corporate indicizzate consentono agli investitori di evitare l'alto rischio di tasso di interesse connesso ai titoli di Stato indicizzati e di guadagnare un ulteriore premio per il rischio di credito legato al fatto di prestare denaro a un emittente societario. A nostro giudizio, le obbligazioni investment grade sono tuttora convenienti e compensano abbondantemente gli investitori per i livelli attesi di insolvenza degli emittenti non finanziari".

... e azionario Europa. Il portafoglio anti inflazione non deve essere fatto solo di bond, ma anche di equity. Non a caso, secondo l'89% dei rispondenti al sondaggio targato Schroders, in questo scenario potenzialmente inflazionistico i rendimenti più elevati giungeranno dall'azionario globale. E più in particolare, all'interno dell'azionario globale emerge un chiaro interesse per i titoli europei, che secondo il 58% degli interessati saranno i più performanti dell'anno.



Chris Iggo, AXA



Ben Lord, M&G



I MERCATI VISTI ATTRAVERSO I PRODOTTI DI RISPARMIO GESTITO

Articolo a cura di Fida

Un 2012 dominato dai prodotti azionari specializzati su singoli Paesi, nel quale eccellono anche i settori immobiliiare, finanza e biotecnologie. Il 2013 si apre con la conferma dell'azionario Thailandia

Ormai da tempo la grande varietà di offerta di fondi, SICAV ed ETF copre per intero mercati e stili di investimento attraverso un numero di strumenti che, a seconda del tipo di investitori che possono accedervi, può superare la considerevole cifra di 20000 unità. Una grande opportunità, anche per i piccoli risparmiatori, di realizzare portafogli diversificati in asset class una volta riservate esclusivamente a operatori specializzati.

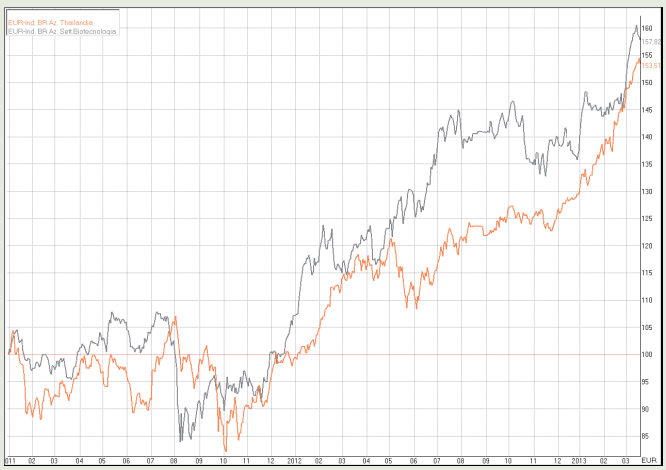
D'altra parte è diventato più complesso il processo di ricerca e selezione degli strumenti, che deve necessariamente basarsi su basi dati ben organizzate. La costruzione di categorie omogenee permette di confrontare i prodotti simili e concorrenti, caratterizzati da politiche di investimento analoghe e/o che si propongono di soddisfare le medesime esigenze. L'analisi del loro andamento è una metodologia potente ed efficace per comprendere i mercati sottostanti prendendone in considerazione le potenzialità effettive.

Come è andato dunque il 2012?
Si scopre che tra le 20 categorie con rendimenti più elevati, tre fanno parte del settore immobiliare. La prima, focalizzata sull'area Asia Pacifico, mostra una perfomance che raggiunge la rilevante cifra del 43%, seguono i fondi che investono in Europa (+25%) e nel mercato globale (+23%).
Ma i risultati migliori li ottiene l'azionario specializzato sulla Turchia, il quale, dopo aver lasciato sul terreno nel 2011 oltre il 30%, ha ottenuto un +64% l'anno successivo.
Folta poi la presenza dei cosiddetti azionari paese, distribuiti tra Europa e Asia. Tra le prime 20 categorie più redditizie trovano infatti posto Singapore, Hong Kong, Thailandia e India, ma anche, meno prevedibilmente, Regno Unito, Austria, Danimarca, Germania e Paesi Nordici.
Ponendo invece l'attenzione sui settori, ecco emergere la Finanza e le Biotecnologie (il cui indice è cresciuto del 28%).
Un anno, quello appena concluso, non parco di opportunità.

Gli investimenti vanno però valutati anche nel medio-lungo periodo, risulta quindi interessante fare un esercizio analogo su un arco temporale di 3 anni.
La prima considerazione, di carattere quantitativo, riguarda l'entità delle performance, le quali, per le 20 migliori categorie, superano il 40%. La già citata azionaria Thailandia ottiene un ragguardevole +133%, non male per chi l'avesse scelta qualche anno fa.
Tra i confermati anche gli Azionari Settoriali Biotecnologia, Regno Unito - mid&small Cap, Azionari Singapore e gli Azionari Immobiliari Globale ed Asia Pacifico.
Emerge invece solo sull'orizzonte temporale più ampio l'Azionario immobiliare America, discreto nel 2012, ma eccellente nei tre anni, con un rendimento del 75%. Si distinguono anche i fondi obbligazionari Dollaro Neozelandese, Dollaro australiano, America Latina, ed il settore dei beni di consumo secondari, trainato dalla ormai nota domanda proveniente dai mercati emergenti.
Anche gli ultimi tre anni potevano essere molto proficui.

E nel 2013?
I dati non possono che essere parziali, ma a fine febbraio i fondi azionari thailandesi avevano già guadagnato il 13%, seguiti da quelli indonesiani ed australiani. Continuano a distinguersi i settori Biotecnologia e Finanza, accompagnati da informatica e Tecnologia (Europa), Beni di Consumo Primari, Farmaceutico-Sanitario e Risorse Idriche. Bene infine anche l'azionario Usa, Svizzera e Paesi nordici.
Un inizio anno ancora dominato dall'equity, almeno per ora...

Cosa sono le categorie BRating
Le categorie BRating nascono dall'analisi delle principali caratteristiche dei prodotti attraverso un processo di classificazione multilivello che prende in considerazione, tra gli altri, l'asset class di riferimento, l'area geografica, il settore merceologico, la tipologia di strumenti in portafoglio e l'esposizione valutaria.
Il processo culmina con l'attribuzione ad una categoria, che avviene mediante la verifica delle caratteristiche analizzate e l'analisi quantitativa di confronto con adeguati benchmark di mercato.



Indici BRating di categoria che rappresentano l'andamento medio dei fondi che vi appartengono

PREVIDENZA COMPLEMENTARE, UN 2012 DA INCORNICIARE

Reversibilità, agevolazioni fiscali, educazione finanziaria, mercato del lavoro e crescita economica sono le sfide da affrontare per uno sviluppo più stabile

Si è chiuso un anno, il 2012, molto positivo per la previdenza complementare. Dal punto di vista delle performance, ma anche dal punto di vista delle adesioni, con un incremento rispetto all'anno precedente dell'1,8 per cento. In particolare, il numero complessivo di iscritti alla previdenza complementare è salito a 5,87 milioni, secondo i dati Covip, contro i 5,76 del 2011. Nonostante una crescita più forte rispetto alla variazione 2011/2010 (quando si era attestata all'1,03%), però, lo sviluppo della previdenza complementare continua a procedere a rilento. E le ragioni sono tante, a partire da alcuni nodi strutturali che frenano le adesioni. Ma alla base c'è anche una crisi senza precedenti che negli ultimi anni ha generato una riduzione dei posti di lavoro, nonché un calo dei consumi e della propensione al risparmio. "E' indispensabile che l'economia reale torni a crescere e che che si sviluppi il mercato del lavoro perché le nuove generazioni, per le quali la previdenza complementare è fondamentale, possano avere maggiori opportunità", tuona Giuseppe Stanghini, il commissario Covip che attualmente svolge le funzioni di presidente.

Al di là del contesto economico difficile, ci sono delle misure che è possibile adottare per spingere ulteriormente sulle adesioni?
Per un rilancio del sistema della previdenza complementare sarebbe opportuna un'attenta riflessione sui limiti che l'adesione volontaria in questi anni ha evidenziato. Potrebbero essere introdotti meccanismi di adesione automatica, salvo che il lavoratore non si esprima parere contrario, o di adesione obbligatoria da attuare per via contrattuale, anche con il solo contributo del datore di lavoro. Al tempo stesso si potrebbe prevedere una sorta di clausola di reversibilità della scelta, relativa alla destinazione a previdenza complementare di flussi futuri di Tfr, secondo una pianificazione preordinata. Altro profilo da approfondire è quello della fiscalità, le cui agevolazioni rappresentano una forte incentivazione all'adesione. Si potrebbe pensare a una modifica dell'attuale tassazione secondo il modello Eet, ovvero, nessuna imposta sulla contribuzione (i contributi sono deducibili dall'imposta sul reddito, ndr), nessuna imposta sui redditi maturati nella fase di accumulazione. In pratica, la tassazione viene applicata in via ordinaria solo al momento dell'erogazione della prestazione pensionistica, come accade già nella maggior parte dei Paesi aderenti alla comunità europea. Poi l'assoluta necessità di migliorare il livello di educazione previdenziale del nostro Paese attraverso campagne informative e formative finalizzate alla crescita di un'adeguata cultura previdenziale, anche di primo pilastro, colmando le voragini informative e promuovendo la fiducia dei soggetti nella previdenza complementare.

Sicuramente il nodo Tfr rappresenta uno dei principali ostacoli. Ritiene che su questo fronte si possa fare qualcosa?
La possibilità di revocare la scelta di destinare il Tfr ai fondi pensione potrebbe certamente rivitalizzare le adesioni alla previdenza complementare. Bisogna però valutare con attenzione i pro e i contro, soprattutto sotto il profilo di eventuali andamenti congiunturali negativi che potrebbero influenzare scelte affrettate, perdendo di vista la prospettiva di lungo periodo. Penso comunque che questa facoltà possa essere riconosciuta magari a congrui intervalli di tempo, per esempio almeno dopo 5 o 6 anni, e per un ridotto numero di volte, 2 o 3 nell'arco della vita lavorativa. In ogni caso, il ragionamento dovrebbe riguardare solo i flussi di Tfr futuro, perché consentire lo smobilizzo dei capitali già accumulati creerebbe rilevanti problemi gestionali. La previdenza complementare nasce con la funzione principale di integrare la prestazione di primo pilastro ma potrebbe giocare un ruolo più ampio nel sistema di welfare



Giuseppe Stanghini

italiano. Tra gli operatori e la parti sociali, si sta infatti avviando una riflessione sull'ampliamento dell'offerta previdenziale verso ulteriori coperture assistenziali e sanitarie. Sarebbe auspicabile, a mio avviso, una convergenza bilaterale tra prestazioni integrative e coperture dei rischi legati alla longevità, per esempio la copertura long term care, nell'ottica di un welfare integrato.

Quale, invece, secondo lei, la strada da seguire per promuovere e incentivare l'educazione previdenziale?
Sicuramente attraverso nuove campagne formative e informative finalizzate alla alfabetizzazione degli studenti e dei lavoratori. La progressiva riduzione della copertura assicurata dalla pensione di base determina la necessità di far acquisire ai lavoratori, in particolare ai più giovani, piena consapevolezza dei cambiamenti avvenuti. Certo mi rendo conto che per i giovani, già alle prese con le difficoltà di inserimento nel mondo del lavoro, non è facile pianificare un percorso pensionistico; ma devono iniziare a farlo, altrimenti si troveranno in situazioni di indigenza quando sarà troppo tardi.

Parlando di rendimenti, il 2012 è stato un anno eccezionale per la previdenza complementare. Ritiene che siano performance replicabili anche nel 2013?
Nel 2012 effettivamente i valori sono stati tutti positivi: per i negoziali i rendimenti sono stati dell'8,2%, per gli aperti del 9%; mentre il rendimento delle gestioni united linked dei PIP è stato dell'8,9 per cento. L'andamento più che soddisfacente conferma come il sistema della previdenza complementare sia solido e in grado di reggere alla crisi finanziaria che ha contrassegnato i mercati mondiali. Va comunque ricordato che, trattandosi di accantonamenti di lungo periodo, i dati sopra esposti, sia pure positivi, hanno valore relativo, poiché i rendimenti dei fondi pensione vanno sempre misurati lungo l'arco di un'intera vita lavorativa.

CALENDARIO CONFERENZE

Mercoledì 17 aprile

10:00 – 12:30 | AUDITORIUM
FIDUCIA
SESSIONE DI APERTURA

9:30 – 10:30 | SALA 2
WELFARE PROMOZIONALE: IL MODELLO SPERIMENTALE DI EDUCAZIONE FINANZIARIA DEL CITTADINO #AZIONE44
CONFERENZA A CURA DI UNI

SALA 5
MERCATI CINESI SEMPRE PIÙ ALLA PORTATA DEGLI INVESTITORI
CONFERENZA A CURA DI ASSIOM FOREX

9:30 – 13:30 | SALA 6
EMERGENTI O EMERSI? I PAESI MOTORI DELLA CRESCITA FUTURA. CRONACA ECONOMICO-FINANZIARIA DI UN'EVOLUZIONE ANNUNCIATA
CONFERENZA A CURA DI BNP PARIBAS
Il corso è accreditato ai fini del mantenimento EFA, per 4 ore in modalità "A" del regolamento)

10:30 – 11:30 | SALA 1
IL PROMOTORE FINANZIARIO E I BENEFICI DELLA MULTICANALITÀ DISPOSITIVA E INFORMATIVA. COME INSERIRSI IN QUESTO MONDO CHE CAMBIA
CONFERENZA A CURA DI BROWN EDITORE

SALA 3
SOLDIWEB: LA PIATTAFORMA PER IL PERSONAL BUSINESS
CONFERENZA A CURA DI
BLUE FINANCIAL COMMUNICATION

11:00 – 12:00 | SALA 2
DOPO WALL STREET TORNATA AI MASSIMI PRE CRISI È IL MOMENTO DELL'EUROPA? L'IMPORTANZA DI SAPER SCEGLIERE LE STORIE DI SUCCESSO
CONFERENZA A CURA DI FONDI ONLINE

11:00 – 12:00 | SALA 5
FROM LONG TERM TO DYNAMIC ASSET ALLOCATION, WHY AND HOW
CONFERENZA A CURA DI CFA SOCIETY ITALY

12:00 – 13:30 | SALA 1
FONDI IMMOBILIARI: NUOVE OPPORTUNITÀ IN UN MERCATO IN EVOLUZIONE
CONFERENZA A CURA DI ASSOGESTIONI

12:30 – 13:30 | SALA 5
OLTRE L'ASSET ALLOCATION TRADIZIONALE: UNA PROSPETTIVA DIFFERENTE PER LA COSTRUZIONE DI PORTAFOGLI DUREVOLI
CONFERENZA A CURA DI NATIXIS

13:00 – 14:00 | AUDITORIUM
OSSERVATORIO SUI RISPARMI DELLE FAMIGLIE GFK EURISKO - PROMETEIA 2013
CONFERENZA A CURA DI
GFK EURISKO - PROMETEIA 2013

13:30 – 15:00 | SALA 3
IL VOTO SULLA POLITICA SULLE REMUNERAZIONI. RISULTATI OTTENUTI E RISULTATI SPERATI...
CONFERENZA A CURA DI ASSOGESTIONI
(conferenza riservata)

14:00 – 15:00 | SALA 2
INFLAZIONE E IMPATTO SUGLI INVESTIMENTI: UN TEMA ATTUALE?
CONFERENZA A CURA DI BANCA FIDEURAM
(conferenza riservata)

SALA 5
HA ANCORA SENSO INVESTIRE NELLE OBBLIGAZIONI?
CONFERENZA A CURA DI
AXA INVESTMENT MANAGERS
(conferenza riservata)

14:00 – 18:00 | SALA 6
INVESTIMENTO IN ETF ED ETC: PROFILI FINANZIARI E FISCALI
CONFERENZA A CURA DI ANASF
Il corso è accreditato ai fini del mantenimento EFA, per 4 ore in modalità "A" del regolamento)

14:30 – 15:30 | AUDITORIUM
FIDUCIA, PROGETTI, RISULTATI
CONFERENZA A CURA DI ANIMA

15:00 – 1600 | SALA BLU
REDDIVITA' ED EFFICIENZA DELLE SGR ITALIANE
CONFERENZA A CURA DI ASSOGESTIONI

15:30 – 16:30 | SALA 1
ETF E ASSET ALLOCATION. NUOVI STRUMENTI PER NUOVE SOLUZIONI
CONFERENZA A CURA DI UBS

SALA 2
CONFERENZA A CURA DI CREDIT SUISSE

SALA 3
NUOVE FORME DI FINANZIAMENTO PER LE IMPRESE ITALIANE – IL RUOLO DEL RISPARMIO
CONFERENZA A CURA DI ARCA SGR
(conferenza riservata)

SALA 5
PIÙ VALORE ALL'ITALIA CHE VALE! INVESTIRE NELL'ECCELLENZA DELLE PERFORMANCE ITALIANE
CONFERENZA A CURA DI ZENIT SGR
(conferenza riservata)

16:00 – 17:00 | AUDITORIUM
IL FUTURO CHE VIENE: CRESCITA O CRASH?
BEPPE SEVERGNINI SI CONFRONTA CON JOHN GREENWOOD, CAPO ECONOMISTA DI INVESCO
CONFERENZA A CURA DI INVESCO

17:00 – 18:00 | SALA 1
LA STANDARDIZZAZIONE DELL'OPERATIVITÀ DEI FONDI
UNA REALTÀ PER I PRIMI IMPLEMENTATORI
CONFERENZA A CURA DI ASSOGESTIONI E IFH

SALA 2
CONFERENZA A CURA DI AIAF

SALA 3
PROMOTORI & CONSULENZA: SI VINCE IN 3
CONFERENZA A CURA DI ADVISOR

SALA 5
COERENTI IN UN MONDO INSTABILE: I NUOVI PARADIGMI PER GLI INVESTIMENTI
CONFERENZA A CURA DI QUAESTIO SGR

17:30 – 18:30 | AUDITORIUM
MASTERING A NEW REALITY
CONFERENZA A CURA DI
ABERDEEN GLOBAL ASSET MANAGEMENT

Legenda
- Operatori
- Professionisti certificati EFPA
- Riservata
- Professionisti certificati
- Studenti
- Operatori e pubblico

Calendario conferenze

Giovedì 18 aprile

9:00 – 11:30 — AUDITORIUM
RISPARMIO GESTITO E CONSULENZA: TENDENZE GLOBALI
CONFERENZA A CURA DI ASSOGESTIONI E ANASF

9:00 – 10:30 — SALA 1
PRODOTTI E SERVIZI FINANZIARI: RECENTI NOVITÀ IN MATERIA DI IMPOSTE INDIRETTE
CONFERENZA A CURA DI ASSOGESTIONI E ODC

9:00 – 13:00 — SALA 6
IL RISPARMIO GESTITO ITALIANO: ANALISI DEL MERCATO E AGGIORNAMENTO NORMATIVO
CONFERENZA A CURA DI ASSOGESTIONI
Il corso è accreditato ai fini del mantenimento EFA, per 4 ore in modalità "B" del regolamento)

9:30 – 10:30 — SALA 2
CONFERENZA A CURA DI COVIP

SALA 3
CONFERENZA A CURA DI QUOTIDIANO IMMOBILIARE

SALA 5
L'INFLAZIONE CHE VERRÀ
CONFERENZA A CURA DI PIMCO

11:00 – 12:00 — SALA 1
ETF SU VOLATILITÀ SHORT, SU BTP FUTURE, SU SOTTOSTANTI INNOVATIVI, GUIDELINES ESMA, INDICATORI DI PERFORMANCE, STRATEGIE IN ETF
CONFERENZA A CURA DI LYXOR

SALA 2
LE TENDENZE DEL RISPARMIO DELLE FAMIGLIE E LE RISPOSTE DI UN GRANDE GRUPPO BANCARIO
CONFERENZA A CURA DI EURIZON CAPITAL
(conferenza riservata)

11:00 – 12:00 — SALA 3
DALLA FASE "POLITICA" A QUELLA "ECONOMICA": IN CAMMINO VERSO LA NORMALIZZAZIONE.
CONFERENZA A CURA DI ALETTI GESTIELLE SGR

SALA 5
LE METAMORFOSI DEL BTP
CONFERENZA A CURA DI MORGAN STANLEY

SALA BLU
QUESTA VOLTA È DIVERSO? COME ORIENTARE GLI INVESTIMENTI, TRA ELEVATI RISCHI E BASSI RENDIMENTI
CONFERENZA A CURA DI FINLABO SICAV

12:00 – 13:00 — AUDITORIUM
IL RISCHIO MAGGIORE È SPESSO QUELLO MENO ANALIZZATO: LA COSTRUZIONE DEL PORTAFOGLIO IN UN ANNO DOVE IL CONSENSO SEMBRA ESSERE GENERALIZZATO
CONFERENZA A CURA DI PICTET

12:30 – 13:30 — SALA 1
RIDISEGNARE LA MAPPA DEGLI INVESTIMENTI: NUOVI RISCHI, NUOVE OPPORTUNITÀ
CONFERENZA A CURA DI PIONEER

SALA 2
OBIETTIVO: RENDIMENTO REALE POSITIVO IN MERCATI IN CUI IL CAMBIAMENTO È L'UNICA COSTANTE
CONFERENZA A CURA DI UBI PRAMERICA

SALA 3
FONDI D'INVESTIMENTO E WEB. FUNDSTORE: LA DISINTERMEDIAZIONE SOSTENIBILE
CONFERENZA A CURA DI FUNDSTORE

12:30 – 13:30 — SALA 5
PER FARE LA SCELTA GIUSTA CI VUOLE TALENTO: LA FINANZA COMPORTAMENTALE E L'INVESTIMENTO MULTI-ASSET
CONFERENZA A CURA DI M&G INVESTMENT

13:30 – 14:30 — AUDITORIUM
GLOBAL TRENDS IN ASSET MANAGEMENT
CONFERENZA A CURA DI ASSOGESTIONI
(conferenza riservata)

13:30 – 17:30 — SALA 6
STRATEGIE DI PORTAFOGLIO E PROTEZIONE DELL'INVESTIMENTO
CONFERENZA A CURA DI ARCA SGR, PICTET, BORSA ITALIANA E EPSILON SGR
Il corso è accreditato ai fini del mantenimento EFA, per 4 ore in modalità "B" del regolamento)

14:00 – 15:00 — SALA 2
LA DIRETTIVA UCITS IV: QUALI OPPORTUNITÀ PER GLI OPERATORI DEL RISPARMIO GESTITO?
CONFERENZA A CURA DI ASSOGESTIONI IN COLLABORAZIONE CON PWC TAX & LEGAL SERVICES

SALA 3
DONNE, FINANZA E QUOTE DI GENERE
CONFERENZA A CURA DI CORRIERE DELLA SERA IN COLLABORAZIONE CON CORRIERECONOMIA

SALA 5
ADATTARSI A UN "NUOVO EQUILIBRIO"
CONFERENZA A CURA DI STATE STREET

14:30 – 16:00 — SALA 1
LA GESTIONE DEL PATRIMONIO DELLE CASSE PRIVATE
CONFERENZA A CURA DI ASSOGESTIONI

15:00 – 16:00 — AUDITORIUM
CACCIA AL RENDIMENTO: LA VISIONE DEL MONDO, LE SOLUZIONI CONCRETE
CONFERENZA A CURA DI J.P. MORGAN

15:30 – 16:30 — SALA 2
LA FINANZA COMPORTAMENTALE AL SERVIZIO DELLA CONSULENZA
UN TEST PER AGGIRARE LE TRAPPOLE CHE INGANNANO LA MENTE
CONFERENZA A CURA DI SCHRODERS
(conferenza riservata)

SALA 3
DALLA NUOVA CAMPAGNA DI COMUNICAZIONE ALL'EDUCAZIONE FINANZIARIA DEI RISPARMIATORI
CONFERENZA A CURA DI APF

15:30 – 17:00 — SALA 5
IL "DISINCENTIVO AGLI INCENTIVI" NELLA DISCIPLINA SUI SERVIZI D'INVESTIMENTO: TENDENZE EUROPEE E NAZIONALI A CONFRONTO
CONFERENZA A CURA DI ASSOGESTIONI
(conferenza riservata)

16:30 – 17:30 — AUDITORIUM
IL FUTURO DELLA PROFESSIONE IN BANCA: L'EVOLUZIONE DEL SERVIZIO AL CLIENTE
CONFERENZA A CURA DI BANCA MEDIOLANUM

SALA 1
L'IMPOSTA SULLE TRANSAZIONI FINANZIARIE: PROBLEMATICHE E PROSPETTIVE
CONFERENZA A CURA DI ASSOGESTIONI E EGEA

17:00 – 18:30 — SALA 2
LUSSEMBURGO, LA NUOVA PIATTAFORMA AIFMD. OPPORTUNITÀ E SFIDE DELLA NORMATIVA SUI GESTORI DI FONDI DI INVESTIMENTO ALTERNATIVI
CONFERENZA A CURA DI TOP LEGAL

17:00 – 18:00 — SALA 3
CONFERENZA A CURA DI SDA BOCCONI

17:30 – 18:30 — SALA 5
CONFERENZA A CURA DI MORNINGSTAR

Legenda
- Operatori
- Professionisti certificati EFPA
- Riservata
- Professionisti certificati
- Studenti
- Operatori e pubblico

Venerdì 19 aprile

9:00 – 10:30 | AUDITORIUM
COME DIVENTARE IMPRENDITORI DI SE STESSI E FARE BUONE SCELTE FINANZIARIE
CONFERENZA A CURA DI ASSOGESTIONI E MUSEO DEL RISPARMIO - SLOT 1
(conferenza riservata agli studenti delle scuole superiori)

SALA 3
EDUCAZIONE FINANZIARIA A SCUOLA: PERCHÈ E COME
CONFERENZA A CURA DI PATTICHIARI E ANASF
(conferenza riservata)

9:00 – 13:00 | SALA 6
PROSPETTIVE DI LUNGO TERMINE E CONTENIMENTO DEL RISCHIO IN UN CONTESTO DI BASSI TASSI D'INTERESSE
CONFERENZA A CURA DI J.P. MORGAN, ABERDEEN E EURIZON CAPITAL
Il corso è accreditato ai fini del mantenimento EFA, per 4 ore in modalità "B" del regolamento

9:30 – 10:30 | SALA 1
RISCHI E RENDIMENTI FINANZIARI NEGLI ULTIMI 100 ANNI: COSA INSEGNA LA STORIA A INVESTITORI E CONSULENTI
CONFERENZA A CURA DI YOU INVEST

SALA 2
REPUTAZIONE ONLINE E RAPPORTO DIGITALE FRA INTERMEDIARI E CLIENTI: ISTRUZIONI PER L'USO
CONFERENZA A CURA DI ASSOGESTIONI

SALA 5
L'INSOSTENIBILE RESPONSABILITÀ DELL'INVESTIMENTO?
CONFERENZA A CURA DI FEBAF

09:30 – 10:30 | VELODROMO
IL FINANZIAMENTO DELLE PMI: QUALE RUOLO PER IL MERCATO?
CONFERENZA A CURA DI RESPUBLICA
(conferenza riservata)

11:00 – 13:00 | AUDITORIUM
COME DIVENTARE IMPRENDITORI DI SE STESSI E FARE BUONE SCELTE FINANZIARIE
CONFERENZA A CURA DI ASSOGESTIONI E MUSEO DEL RISPARMIO - SLOT 2
(conferenza riservata agli studenti delle scuole superiori)

11:00 – 12:00 | SALA 1
FOCUS SUI MERCATI. COME COGLIERE LE OPPORTUNITÀ OFFERTE DAGLI ETF AI TEMPI DELLA CRISI FINANZIARIA
CONFERENZA A CURA DI DEUTSCHE BANK

SALA 2
GLI STRUMENTI AZIONARI E DERIVATI A DISPOSIZIONE DEI CONSULENTI NELL'ATTIVITÀ DI FINANCIAL ADVISORY
CONFERENZA A CURA DI BORSA ITALIANA

SALA 3
CONFERENZA A CURA DI MEDIOBANCA

SALA 5
INVESTIMENTO ETICO: SOLO PER ANIME BELLE? PERFORMANCE SOCIALMENTE RESPONSABILE E RENDIMENTO FINANZIARIO
CONFERENZA A CURA DI ASSOGESTIONI E IFH

12:30 – 13:30 | SALA 1
PREVIDENZA CONTRO FINANZA E MATTONE: COME INVESTIRE SUL PROPRIO FUTURO
CONFERENZA A CURA DI CORRIERE DELLA SERA

12:30 – 13:30 | SALA 2
ETF ED ETC: INDICAZIONI OPERATIVE PER UN TRADING EFFICIENTE
CONFERENZA A CURA DI MONDOALTERNATIVE

SALA 3
CONFERENZA A CURA DI MOVIMENTO CONSUMATORI

SALA 5
POP ECONOMY
DA DOVE ALLEGRAMENTE VIEN LA CRISI E DOVE VA
CONFERENZA A CURA DI ETICA SGR

13:30 – 17:30 | SALA 6
PRODOTTI DI RISPARMIO GESTITO ED ESIGENZE DEL CLIENTE
CONFERENZA A CURA DI UBI PRAMERICA, ANIMA E BANCA MEDIOLANUM
Il corso è accreditato ai fini del mantenimento EFA, per 4 ore in modalità "B" del regolamento

14:00 – 15:30 | AUDITORIUM
COME DIVENTARE IMPRENDITORI DI SE STESSI E FARE BUONE SCELTE FINANZIARIE
CONFERENZA A CURA DI ASSOGESTIONI E MUSEO DEL RISPARMIO - SLOT 3
(conferenza riservata agli studenti delle scuole superiori)

14:00 – 15:00 | SALA 1
COME TROVARE LAVORO NELLA FINANZA
CONFERENZA A CURA DI CORRIERE DELLA SERA

SALA 2
ECONOMIA E MERCATI OGGI: DIFENDERE IL PATRIMONIO E COGLIERE LE OPPORTUNITÀ. UN PUNTO DI VISTA DIVERSO: QUELLO DELLA CONSULENZA INDIPENDENTE
CONFERENZA A CURA DI NAFOP

14:00 – 15:00 | SALA 3
DIFENDERE IL RISPARMIO
CONFERENZA A CURA DI PLUS24

SALA 5
LA BUONA FINANZA, CONVEGNO SULLO STATO DEL SOCIAL VENTURE CAPITAL E SULL'IMPACT INVESTMENT
CONFERENZA A CURA DI VITA

15:30 – 17:00 | SALA 1
CASSA FORENSE, GIOVANI E CONTINUITÀ GENERAZIONALE NEL MONDO LEGALE
CONFERENZA A CURA DI TOP LEGAL

15:30 – 16:30 | SALA 2
IORP II E MERCATO TRASFRONTALIERO: NUOVI IMPULSI PER LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE
CONFERENZA A CURA DI ASSOGESTIONI
(conferenza riservata)

SALA 3
CONFERENZA A CURA DI SDA BOCCONI

Legenda

- Operatori
- Professionisti certificati EFPA
- Riservata
- Professionisti certificati
- Studenti
- Operatori e pubblico

UN BUON MOTIVO PER SCEGLIERE I FONDI COMUNI D'INVESTIMENTO?

NOI VE NE DIAMO CINQUE.

www.assogestioni.it

ASSOGESTIONI
associazione del risparmio gestito

DIVERSIFICAZIONE
I fondi investono in diversi titoli e in vari mercati, per cogliere le migliori opportunità e ridurre il rischio complessivo.

TRASPARENZA
Il risparmiatore sa sempre quanto valgono i suoi fondi e come sono gestiti.

AUTONOMIA
Il patrimonio del fondo è separato da quelli della società che lo gestisce e dell'intermediario che lo distribuisce.

CONTROLLO
Banca d'Italia e Consob vigilano sul rispetto delle regole, a tutela dei risparmiatori.

SOLIDITÀ
Grazie alle loro caratteristiche i fondi hanno sempre aiutato i risparmiatori a superare i momenti difficili dei mercati finanziari

CINQUE BUONE RAGIONI PER INVESTIRE CON FIDUCIA IN FONDI COMUNI.



LIQUIDAZIONE DEI FONDI IMMOBILIARI QUOTATI.

Ecco la soluzione di Assogestioni

Nei prossimi anni si riverseranno sul mercato circa 5 miliardi di euro di attivi immobiliari: un elevato numero di fondi comuni di investimento immobiliare chiusi quotati, infatti, giungerà a scadenza e dovrà pertanto gestire la fase di liquidazione. Considerando l'attuale congiuntura economica, è probabile che l'eccesso di offerta che si verrà a creare non potrà essere assorbito in maniera efficace dal mercato, con prevedibili effetti negativi sul rendimento finale del fondo e sul valore di rimborso dell'*equity* investita.

Proprio per questo motivo **Assogestioni** ha elaborato, e inviato al MEF e alle Autorità di vigilanza nazionali, il Position Paper "**Fondi immobiliari destinati al pubblico retail: gestione della fase di liquidazione**" con l'obiettivo di individuare una possibile soluzione operativa che agisca a livello sistemico, in aggiunta alle eventuali iniziative che i singoli operatori di mercato possono già intraprendere (come, ad esempio, la liquidazione con trasferimento degli asset ad altro fondo o ad altro organismo di investimento collettivo non armonizzato, ad esempio una SICAF, etc.).

Come si legge nel Position Paper (disponibile nella sua versione integrale sul sito web dell'associazione all'indirizzo www.assogestioni.it), la proposta formulata prevede l'introduzione di una "**proroga della scadenza del fondo e la messa in liquidazione straordinaria dello stesso**, sulla base di un procedimento da concludersi, improrogabilmente, entro il 31 dicembre 2018". Si tratta di una procedura alla quale dovrebbero essere ammessi solo i fondi immobiliari quotati che abbiano già "esperito la proroga e/o il periodo di grazia, ovvero che si trovino nell'impossibilità di procedervi".

Naturalmente il punto focale della proposta è rappresentato dall'imposizione di una serie di vincoli all'operatività delle SGR, volti ad assicurare che l'intero procedimento sia svolto nell'interesse dei quotisti e che tutte le attività poste in essere, nei cinque anni di liquidazione straordinaria, siano finalizzate a liquidare l'attivo patrimoniale alle migliori condizioni di mercato. Da qui la proposta, ad esempio, di ridefinire la struttura delle commissioni fisse di gestione al fine di minimizzare l'insorgere di conflitti di interessi delle SGR (una quota percentuale delle stesse continuerebbe a essere riconosciuta alle società a titolo di copertura delle spese, mentre la restante parte diventerebbe variabile e ancorata all'andamento della gestione).

Tenuto conto dei recenti provvedimenti normativi, finalizzati a fronteggiare l'eccezionalità di alcune situazioni contingenti con l'emanazione di norme o provvedimenti di carattere eccezionale, e circoscritti nel tempo (ad esempio la spending review), Assogestioni propone che la procedura descritta sia attuata a seguito di una delibera della SGR, a ciò autorizzata da un'espressa previsione normativa. In assenza di un tale intervento normativo, si propone "un intervento di natura normativo/regolamentare, su iniziativa del Mef e delle Autorità di vigilanza, che preveda che la decisione di proroga della durata del fondo e la sua contestuale messa in liquidazione straordinaria, vengano affidate all'assemblea dei partecipanti (o ai quotisti, tramite un meccanismo di consultazione, nell'ipotesi in cui il regolamento del fondo non preveda l'istituto dell'assemblea)".

Considerando l'eccezionalità e l'importanza della decisione che i partecipanti sono chiamati ad assumere, nonché le difficoltà, più volte sperimentate dai fondi immobiliari, di ottenere una partecipazione attiva e significativa, da parte degli investitori retail, alla governance del fondo, sarà in questo caso necessario prevedere l'introduzione di alcune semplificazioni volte ad agevolare il meccanismo decisionale e le modalità di espressione del voto. A riguardo, il Position Paper indica come punti centrali dell'intervento normativo/regolamentare le modalità di convocazione dell'assemblea, **le modalità di espressione del voto e l'introduzione di sistemi di tutela degli interessi dei quotisti dissenzienti**.

Rimandando alla lettura del documento integrale per i dettagli della **proposta formulata da Assogestioni**, qui si ricorda come la stessa nasce dalla necessità di individuare una procedura di liquidazione in grado di tutelare gli interessi dei quotisti ed evitare il detrimento del valore delle partecipazioni.



TASK FORCE AIFMD, LE PROPOSTE DELL'ASSOCIAZIONE

A pochi mesi dal recepimento della direttiva europea sui gestori di fondi di investimento alternativi, la Task Force Assogestioni ha redatto un documento che contiene proposte volte a rendere il sistema nazionale più attraente.

Contenimento dei costi di adeguamento, salvaguardia delle soluzioni organizzative e procedurali nazionali, revisione della gamma esistente degli OICR di diritto italiano. Sono queste alcune delle proposte chiave contenute nel documento redatto dalla Task Force Assogestioni per l'attuazione in Italia della direttiva sui gestori di fondi di investimento alternativi (direttiva AIFM).

"Così come per il recepimento della direttiva UCITS IV, Assogestioni ha istituito, nel mese di novembre 2012, un'apposita Task Force (Task Force AIFMD), finalizzata ad analizzare la normativa comunitaria e gli effetti della sua introduzione sull'operatività delle SGR italiane" spiega Roberta D'Apice, Direttore Settore Legale di Assogestioni. Lavoro che ha portato alla realizzazione di un documento inviato alle autorità di vigilanza nazionali e al Ministero dell'Economia e delle Finanze, con l'obiettivo di "tutelare la competitività del mercato italiano dei fondi di investimento alternativi" spiega ancora Roberta D'Apice che, pur senza dimenticare le opportunità offerte dalla direttiva, tra le quali l'estensione del novero delle attività esercitabili dalle SGR al servizio di ricezione e trasmissione di ordini riguardanti strumenti finanziari, invita a non dimenticare le criticità della normativa.

In particolare, il Direttore Settore Legale di Assogestioni mette in guardia dal "rischio che non si riesca a preservare (i) il modello organizzativo nazionale che consente alle SGR di dissociare la funzione di promozione del fondo da quella di gestione del patrimonio dello stesso nonché (ii) il modello nazionale che consente alla banca depositaria di svolgere la funzione di calcolo del NAV degli OICR in "regime di affidamento" e cioè il modello organizzativo che consente di integrare, con l'attività di calcolo del valore del NAV, le funzioni tipicamente proprie della banca depositaria: ciò, nel quadro di un rapporto che non è di "delega" ma di "incarico" svolto dalla banca depositaria come titolare di un potere proprio.

Proprio partendo da queste riflessioni ed entrando nei dettagli della direttiva AIFM la Task Force Assogestioni è giunta alla stesura di un documento che individua come primo punto centrale per il recepimento della direttiva, che dovrebbe avvenire entro il prossimo 22 luglio 2013, il contenimento dei costi di adeguamento da parte degli operatori nazionali. Su questo fronte, l'associazione invita le autorità di vigilanza a prestare attenzione al tema costi, dal momento che il sistema normativo e di vigilanza italiano è, per molti versi, più rigoroso di quello che emerge dalla disciplina europea.

Altri due punti fondamentali delle proposte firmate dalla Task Force Assogestioni riguardano, invece, la difesa delle soluzioni organizzative e procedurali che finora hanno distinto il sistema nazionale, e gli effetti della direttiva AIFM sulla gamma prodotti nazionale.

Per quanto riguarda il primo aspetto, con l'obiettivo di preservare la competitività del mercato nazionale, Assogestioni chiede alle autorità italiane di salvaguardare sia la facoltà delle SGR di dissociare la funzione di promozione del fondo da quella di gestione del patrimonio dello stesso, sia la facoltà delle società di gestione di "incaricare" la banca depositaria a svolgere il calcolo del NAV degli OICR. Entrambi i modelli organizzativi dovrebbero, ad avviso di Assogestioni, essere mantenuti "almeno" per le SGR di OICR armonizzati, tenuto conto che né la direttiva UCITS IV né la direttiva UCITS V (in fase di definizione) contengono previsioni contrarie alla loro salvaguardia. Non solo. Al fine di difendere gli elementi che contraddistinguono il mercato nazionale, il documento propone di lasciare inalterata sia la possibilità di conferire deleghe di gestione che riguardino anche la "totalità" del patrimonio degli OICR gestiti sia la disciplina che prevede l'esclusione dei fondi di cui agli artt. 15 e 16 del d.m. 228/99 dall'approvazione dei relativi regolamenti di gestione da parte della Banca d'Italia.

Discorso differente quello relativo al tema prodotti. Su questo fronte, secondo la Task Force Assogestioni, il recepimento della direttiva AIFM è l'occasione ideale per rendere più attraente il mercato nazionale rispetto a quello di altri ordinamenti. A riguardo l'associazione propone: che venga riconosciuta maggiore flessibilità nell'attività d'investimento degli OICR riconducibili alla tipologia degli OICR alternativi ***retail***, eliminando alcune delle limitazioni attualmente esistenti nonché ampliando l'universo investibile; che vengano eliminate le limitazioni esistenti all'investimento degli OICR riconducibili nella tipologia degli OICR alternativi "riservati" come, ad esempio, quelle in tema di conflitti d'interessi e di utilizzo della leva finanziaria; che siano superate le limitazioni all'"accesso" per gli OICR riconducibili alla tipologia degli OICR alternativi e, in particolare, venga eliminato l'ammontare minimo di sottoscrizione attualmente previsto per la partecipazione ai fondi speculativi; che venga rivista la disciplina dei fondi immobiliari; che venga introdotta una disciplina degli OICR alternativi diversi dai fondi comuni d'investimento, la SICAF; che vengano coordinate le disposizioni di attuazione della direttiva AIFM con la disciplina fiscale vigente in materia di OICR.

Infine, Assogestioni invita le autorità nazionali a prevedere, per l'adeguamento alle disposizioni contenute nella direttiva AIFM, un regime transitorio per le SGR che gestiscono fondi alternativi prima del 22 luglio 2013, e a prestare particolare attenzione alle SGR che decidano di voler "trasformare" i fondi aperti non armonizzati (retail) in fondi aperti armonizzati.



MERCATI INTERNAZIONALI, LA VIEW DEI GESTORI

Azioni da favorire rispetto alle obbligazioni ed emergenti sempre sulla cresta dell'onda. Questa, in estrema sintesi, la view dei gestori sul 2013. Un anno decisivo per l'economia e le principali piazze finanziarie, con tante partite aperte su diversi fronti: dal fiscal cliff che continua a minacciare l'America alla politica d'austerità che pesa come un macigno su molti Paesi europei, fino ad arrivare al pericolo hard landing per la Cina, che non può dirsi scongiurato del tutto. Certo, le ultime indicazioni provenienti dal fronte macro fanno ben sperare. Ma dietro l'angolo c'è sempre il rischio che una piccola miccia possa infiammare nuovamente la crisi. Dunque meglio rimanere vigili e fare puntate oculate e ponderate.


Andrea Delitala, Pictet AM

2013 appannaggio dell'Equity. Un 2013 appannaggio dell'Equity. "Bisogna capire bene da che cosa guardarsi nel 2013 – commenta Andrea Delitala, head of advisory team di Pictet Asset Management – Oggi ci troviamo a vivere in un contesto in cui l'economia viene rivitalizzata dalle politiche monetarie delle banche centrali. E questo sostiene i mercati a prescindere dal contesto macro. Ma, per lo stesso motivo, bisogna rimanere vigili e ascoltare attentamente le banche centrali: già a gennaio, la pubblicazione di una serie di dati leggermente superiori alle attesa ha fatto nascere nella riunione del Fomc i primi dubbi sulla necessità di mantenere ancora a lungo l'attuale politica di allentamento quantitativo". Tant'è che poi a febbraio il numero uno della Fed, Ben Bernanke, ha lanciato i primi segnali di una prova generale di Exit Strategy. "Segnali che mi fanno pensare che le valutazioni di azioni e obbligazioni non potranno continuare a crescere simultaneamente come successo nel 2012 – continua Delitala – E personalmente vedo un 2013 a favore dell'equity, mentre il governativo tenderà a soffrire". Una view condivisa da Lorenzo Alfieri, country head per l'Italia di Jp Morgan Asset Management, che rimane favorevole a forme d'investimento più rischiose, come l'equity: "Per l'obbligazionario, invece, che rimane l'investimento principe all'interno dei portafogli dei risparmiatori, il quadro è diverso. I bond governativi restano poco interessanti, con rendimenti reali in alcuni casi addirittura negativi. Meglio dunque, anche in questo caso, prendersi dei rischi in più e guardare ai corporate high yield Usa ed emergenti, o ancora al debito sovrano dei Paesi in via di sviluppo, senza coprirsi dal rischio di cambio". Anche Emilio Franco, vice direttore generale e responsabile Investimenti di Ubi Pramerica Sgr è convinto della bontà del mercato azionario e fa notare come la vera sfida del 2013 sia rappresentata "dalla capacità di costruire portafogli in grado di offrire rendimenti reali positivi, con una volatilità coerente con il profilo di rischio


Lorenzo Alfieri, J.P. Morgan AM

dell'investitore – spiega – Detto questo, riteniamo che la recente fase positiva dei mercati azionari possa continuare, soprattutto considerando che sono stati superati, almeno temporaneamente, i rischi che hanno caratterizzato il 2012, ovvero elezioni e fiscal cliff in Usa, hard landing in Cina e degenerazione della crisi dell'Eurozona".



Emilio Franco, UBI Pramerica SGR

Europa ed emergenti le tappe da preferire. Ma dove investire? Anche da questo punto di vista i gestori sembrano concordi nel ritenere che le migliori opportunità vadano ricercate in Europa e tra le piazze emergenti. "Opportunità che per essere colte richiedono portafogli diversificati, sia per geografie sia per valute, e una gestione professionale", fa notare Franco. In particolare, per quanto riguarda l'Europa, Delitala guarda con favore ai Paesi periferici, "per i quali è stato steso un cordone sanitario che ha evidenziato una buona tenuta. Oggi c'è un'ambulanza parcheggiata dinanzi al mercato, per cui qualsiasi problema può essere affrontato ricorrendo al fondo salva-Stati e godendo della protezione della Banca centrale. Rimanendo vigili, dunque, i Paesi periferici sono sicuramente da preferire alle aree più sviluppate, che quest'anno faranno molta fatica. A cominciare dall'America, che è già un po' più cara dell'Europa. Certo, gli Usa hanno previsioni di utili migliori del Vecchio Continente, ma bisogna considerare che oggi è già tutto incorporato nei prezzi. Per questo, da un punto di vista tattico, punterei più sull'Europa, sfruttando le fasi di debolezza come un'opportunità d'investimento". Sul fronte Emerging, invece, Alfieri di Jp Morgan fa notare le potenzialità dell'area asiatica, "dove stiamo vedendo una graduale e convincente ripresa. Complessivamente, l'area dovrebbe registrare quest'anno tassi di crescita superiori al 5%, con la Cina in particolare che dovrebbe mostrare un Pil superiore all'8 per cento. Ma anche l'area dell'America Latina promette bene, con Cile e Brasile che dovrebbero crescere rispettivamente del 5% e del 3%".



Philippe Waechter, Natixis AM

Il nodo politico dell'Italia. In questo quadro, l'Italia rappresenta un caso a sé, in quanto se da un lato sembra essere in sicurezza, "considerando anche il fatto che i Btp ora sono in mani più sicure – sottolinea Delitala – dall'altra c'è un'instabilità politica che potrebbe pesare sul Paese, con la minaccia di un referendum sull'uscita dall'euro che rischia di esasperare una linea anti-austerità in una politica anti-europeista". Al di là del referendum sulla moneta unica, appare comunque evidente che un nuovo esecutivo non potrà governare in maniera efficace l'Italia. "La ragione principale è che ogni partito ha una posizione diversa riguardo al ruolo dell'Italia all'interno dello scacchiere europeo - sentenzia Philippe Waechter, capo economista di Natixis Am - Come si può immaginare che una coalizione possa funzionare? Questo significa che ci saranno nuove elezioni nei prossimi mesi. Non credo infatti nella possibilità di un governo tecnico. Ne discendono tre rischi principali. Gli indicatori economici sono destinati a indebolirsi ulteriormente nel caso di nuove elezioni, visto che da un governo di transizione non possiamo aspettarci grandi misure capaci di dare impulso all'economia. Coloro che sono quindi insoddisfatti della situazione attuale voteranno ancora più massicciamente contro il sistema. Il secondo rischio è che questa ondata anti-euro possa essere legittimata dal voto e possa dare maggiore impulso ai partiti anti-europeisti presenti in altri Paesi. Il terzo rischio – conclude - riguarda l'effetto incertezza sull'intera zona euro. Lo stallo dell'Italia porta con sé, infatti, un'aumentata incertezza sui mercati e di conseguenza un minor livello di investimenti".



Francoforte, Germania

Turchia,
una storia di successo


Eli Koen

Come recita un proverbio turco, "Ne ekersen, onu bicersin", ovvero "raccogli ciò che semini". La Turchia ha certamente seminato i presupposti del successo e continuerà a cogliere i frutti del proprio impegno. Non sembra avere dubbi al riguardo Eli Koen, lead manager del fondo Ubam Turkish Equity di Union Bancaire Privée (Ubp): "Il paese gode di una posizione unica per far leva sulla sua ubicazione geografia ed economica, ed esercitare la propria influenza in tutta la regione Mena (Middle East North Africa, ndr). Ha un governo stabile e una solida corporate governance, una rassicurante crescita demografica, l'accesso a mercati interessanti e ben diversificati e un saldo sistema finanziario nel suo complesso". Pur non escludendo una piccola correzione, i motivi per investire nelle azioni turche rimangono validi per il 2013 e oltre. "A partire proprio da un'economia che nel 2013 mostra buone potenzialità e che continua ad avere un ampio margine di crescita – continua Koen - Dopo aver voltato pagina sul 2012, siamo alla ricerca di opportunità per il 2013. E questo è il momento giusto per riflettere su una storia di successo particolarmente affascinante come quella della Turchia". Nonostante la crisi finanziaria del 2008, che ha fatto inesorabilmente precipitare i mercati sviluppati nello scompiglio finanziario, la Turchia è riuscita a distinguersi vantando una delle migliori performance dei Paesi emergenti per quanto riguarda il mercato azionario e l'economia nel suo complesso. "Le cifre parlano da sole – fa notare Koen - La Turchia non è certo uscita del tutto indenne dall'effetto domino che ha travolto l'Europa, ma è riuscita comunque a registrare una crescita del Pil solida". La sua economia ha registrato uno dei tassi di espansione più elevati nel 2010 e nel 2011 e da allora è riuscita nella difficile impresa di un atterraggio morbido. "Le proiezioni per il prossimo anno collocano la Turchia in una posizione attraente per gli investitori alla ricerca di crescita – aggiunge ancora il lead manager del fondo Ubam Turkish Equity - Il mercato ha fortemente rispecchiato tale opportunità, tanto che l'Ise 100, il principale indice turco, ha registrato una performance molto positiva del 57,7% nel 2012". Questo importante risultato suscita una domanda molto semplice: un simile successo può essere ripetuto? Quali sono le ragioni alla base del successo e della resistenza della Turchia rispetto ai mercati sviluppati occidentali e ai paesi emergenti? "Il governo turco ha compreso bene che solidi fondamentali, una situazione politica stabile, un mercato robusto e l'attenzione chiaramente rivolta al futuro sono i pilastri portanti del successo a lungo termine come paese e come mercato – risponde Koen - Grazie alla politica del governo che si è coerentemente occupato degli squilibri strutturali, ha introdotto riforme di ampio respiro e ha scelto una rigorosa politica fiscale, la Turchia sta ora godendo dei frutti di questo operato. Nonostante le valutazioni di mercato abbiano superato i massimi storici. Il livello di P/E, stimato a 11,66 per il 2013, indica che le prime cento azioni del mercato sono scambiate su livelli analoghi a quelli del più ampio universo dei mercati emergenti. Sebbene questo non sia il segnale di una bolla speculativa – conclude - gli investitori tattici potrebbero evitare il mercato in attesa di una correzione, mentre gli investitori con un'ottica a lungo termine, seguendo un approccio di tipo bottom-up, potranno sfruttare la situazione per costruire o aumentare la loro posizione sul mercato. Numerose small e mid caps non adeguatamente considerate, rivelano un notevole valore e validi rendimenti per gli investitori"

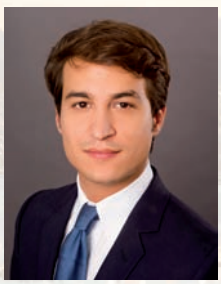
High Yield,
ancora performance positive


Laura Di Luca

In un anno che si prospetta a favore dell'equity, e più in generale delle asset class con rischio più elevato, le obbligazioni governative (e più in particolare quelle cosiddette core) perdono totalmente di valore e considerazione; anche considerando il fatto che in alcuni Paesi i rendimenti reali dei bond sono negativi. Ma nel mondo delle obbligazioni si sono ancora delle stelle che risplendono. E' il caso dell'high yield che, a detta di Laura Di Luca, gestore obbligazionario high yield di Anima, quest'anno regalerà ancora performance positive, sebbene sarà difficile rivedere i livelli eccezionali del 2012: "Presupponendo uno scenario caratterizzato da un premio per il rischio stabile e bassa volatilità, riteniamo ci possa essere ancora del valore sia nella componente finanziaria sia in quella industriale. Sui titoli finanziari abbiamo un approccio molto selettivo, volto a individuare quelle istituzioni che abbiano avviato un processo di risanamento credibile e che presentino una situazione patrimoniale sempre più vicina ai requisiti richiesti da Basilea 3. Pertanto, pensiamo che sulla parte bassa del capitale risiedano ancora delle buone occasioni di investimento".
Anche per quanto riguarda i titoli "non finanziari", comunque, il gestore consiglia di mantenere un approccio selettivo. "I tre elementi chiave che hanno sempre contraddistinto il nostro stile gestionale sono i seguenti: processo bottom up, ampia diversificazione di portafoglio e una costante gestione attiva – sottolinea Di Luca - Non meno importante è l'analisi del contesto storico che stiamo vivendo: condizioni monetarie ancora accomandanti, un livello di crescita moderata, una situazione in cui le società abbiano un buon controllo della spesa per capitali, del debito, dei flussi di cassa nonché una certa facilità nel rifinanziare i debiti in scadenza".
Sul piano geografico, infine, Di Luca consiglia di privilegiare i titoli europei, ritenendo che presentino rendimenti più interessanti rispetto a quelli che fanno riferimento all'area americana, mentre il mercato dei titoli asiatici, per quanto in espansione, risulta ancora di piccole dimensioni e di conseguenza inefficiente.

Ponte sul Bosforo. Istanbul, Turchia

Africa,
nuova frontiera degli investimenti


Tommaso Bonanata

L'Africa come opportunità d'investimento. Non sono più solo i gestori a esserne convinti. Anche due banche d'affari blasonate, come Jp Morgan e Merrill Lynch, hanno deciso di fare una puntatina sul Continente Nero e in particolare in Angola. "Alcune banche americane iniziano a rifarsi dalla crisi e stanno cercando opportunità nel mercato internazionale - ha dichiarato Christopher J. McMullen, ambasciatore statunitense a Luanda - e, in Africa, l'Angola è uno dei mercati favoriti". Come dargli torto. D'altronde il Pil complessivo dell'Africa nel 2010 ha raggiunto 1.700 miliardi di dollari, pari circa a quello del Brasile e della Russia. "E si prevede che questo dato entro il 2020 salirà a 2.600 miliardi di dollari", tuona Tommaso Bonanata, gestore del Jb Northern Africa Fund di Swiss&Global Am. È ormai sempre più chiaro e indiscutibile come il percorso di crescita dell'Africa apra nuove opportunità d'investimento. "Negli ultimi 20 anni il continente africano ha avuto una tendenza al rialzo, guidata da un processo a lunga scadenza di riforme economiche e normative – sottolinea Bonanata - Tali riforme avevano l'obiettivo di controllare l'inflazione, ridurre i debiti esteri e i deficit di bilancio, privatizzare le imprese statali e aprire molte economie africane al commercio e agli investimenti internazionali". Gli investimenti diretti dall'estero hanno contribuito fortemente alla crescita e alla creazione di posti di lavoro nel continente. Le ultime cifre mostrano un costante flusso di nuovi progetti relativi a materie prime e infrastrutture, nonostante la crisi finanziaria globale. E questo trend di creazione della ricchezza apre la strada a nuove opportunità d'investimento. "L'Africa, dove si stima vivano un miliardo di persone, rappresenta il 15% circa della popolazione umana del pianeta – aggiunge Bonanata - Eppure partecipa al Pil globale sono nella misura del 3 pe cento. Nonostante il Continente sia ancora gravato da ampie discrepanze in termini di distribuzione della ricchezza, la domanda interna sta aumentando grazie alla crescita della popolazione africana e all'ascesa economica della sua classe media. La spesa combinata per i consumi ha raggiunto 860 miliardi di dollari nel 2008 e si prevede che toccherà quota 1.400 miliardi di dollari entro il 2020, creando allettanti opportunità d'investimento per il settore dei consumi". A guidare la crescita dei consumi sarà soprattutto l'Africa sub-sahariana. "La Nigeria, il Kenya, l'Uganda e la Tanzania sono solo alcuni esempi di Paesi che dimostrano come il rinascimento africano sia in pieno svolgimento – conclude Bonanata -. La popolazione nigeriana, per esempio, è in aumento e ha già superato i 160 milioni di persone. Inoltre, il Paese, negli ultimi dieci anni ha avuto un tasso di crescita medio del PIL del 7 per cento. Allo stesso tempo la Comunità dell'Africa orientale, guidata da Kenya, Uganda e Tanzania, ha introdotto per i propri stati membri alcuni accordi sull'abolizione dei dazi".

Cape Town, Sud Africa

SINERGIE®
focus on passion

Best Event Awards 2012

Due premi che racchiudono dodici anni di sforzi e conquiste.

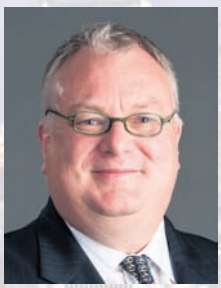
Grazie a tutti coloro che ci hanno aiutato a rendere possibile questo successo.

www.sinergie.org

1° CLASSIFICATO ITALIA bea [best event awards 2012]

1° CLASSIFICATO ITALIA bea [best event awards 2012] nella categoria: Best Event Agency

Asia,
le economie del continente si confermano in salute



Hugh Young

"Sebbene i mercati asiatici abbiano registrato un buon inizio nel 2013 è alquanto difficile essere totalmente ottimistici". Questa l'opinione di Hugh Young - managing director & head of equities Asia di Aberdeen Am, secondo cui i mercati azionari brancolano ancora nelle stesse incertezze viste lo scorso anno, quali lo scontro politico in atto negli Stati Uniti, la crisi del debito ancora in subbuglio in Europa e la lentezza della crescita nei mercati sviluppati.

È pur vero che i mercati azionari potrebbero comunque aggrapparsi all'abbondanza della liquidità, frutto delle politiche di deciso allentamento monetario adottate nelle economie avanzate. "Tuttavia, il quadro generale in termini di utili è ancora poco convincente, data la fragilità delle prospettive di crescita a livello globale – sottolinea Young - e ovviamente l'Asia è indubbiamente una parte integrante dell'economia mondiale. Non ci aspettiamo pertanto da questa regione utili stratosferici. Le nostre previsioni sono abbastanza conservative: un aumento marginale degli utili per quest'anno e una crescita leggermente più consistente entro i prossimi 18 mesi circa".

Per quanto riguarda le economie, invece, l'Asia si conferma in salute rispetto a Europa e Stati Uniti. "Lasciando da parte Paesi piccoli e aperti, come Singapore, che hanno comprensibilmente registrato una certa debolezza – aggiunge ancora il responsabile azionario Asia di Aberdeen Am - la maggior parte delle economie, supportate da una domanda domestica sostenuta, sono in discreta forma. I due giganti asiatici, Cina e India, hanno rallentato, ma stanno ancora crescendo. Inoltre, se l'ambiente globale è in fase di deterioramento, le istituzioni della regione possono invece scegliere tra una vasta gamma di opzioni. Le cifre sull'inflazione sono rassicuranti, mentre i tassi di interesse girano su una media del 4% nella regione, contro valori prossimi allo zero nell'Occidente".

Molte economie asiatiche possono inoltre ricorrere a misure di stimolo fiscale. I governi possono in gran parte contare su bilanci sani, diversamente da quanto avviene nel mondo sviluppato e, cosa ancor più importante, le società asiatiche sono fondamentalmente solide. I bilanci sono robusti e il rapporto tra indebitamento netto e patrimonio netto nell'universo Asia escluso Giappone è ampiamente sotto il 20 per cento. "Continuiamo a prediligere le società presenti in India – conclude Young - dove l'economia è meno dipendente dalla domanda esterna rispetto a quanto avviene in altri paesi asiatici. Crediamo inoltre nelle società con base a Singapore che possono vantare elevati standard di corporate governance e ampi margini di espansione nella regione. Grazie alla qualità dei titoli in portafoglio riteniamo di essere nella posizione migliore per affrontare la probabile volatilità della congiuntura economica dovuta ai problemi nel mondo occidentale".

Hong Kong, China

partner del
Salone del Risparmio 2013

Kaizeen
digital media agency

Il costante mutamento delle richieste del mercato e la sempre più pressante competizione nel panorama internazionale, costringono le imprese a sviluppare strategie di innovazione continua, necessarie per poter emergere e garantire nel tempo il proprio posizionamento competitivo.

Nel settore della Finanza, offriamo una lunga esperienza acquisita nel sostegno al processo di innovazione e di supporto delle strategie di digital-communication.

kaizeen.com



MANAGER SEMPRE PIU' GIOVANI E DI TALENTO

C'è una classe nuova di manager nel mondo del risparmio gestito. Una classe, di professionisti globalizzati, figlia di un settore che negli ultimi anni è cambiato radicalmente. Manager che valorizzano i collaboratori, che guardano alla meritocrazia e che puntano su un assetto societario sempre più orizzontale. E' il "giovane" che avanza, che si fa strada. Un trend che arriva dall'estero, ma che piano piano si sta diffondendo anche in Italia. Oltre confine di esempi ce ne sono tanti. Basta guardare agli asset manager che nel tempo hanno aumentato la propria quota di mercato in Italia. Tra questi c'è Invesco, che proprio di recente ha nominato Sergio Trezzi, 41 anni, a capo del business retail in Europa Continentale, o ancora Schroders, che qualche anno fa ha affidato la responsabilità del business della distribuzione in Italia a Luca Tenani, 47 anni. Guardando alle Sgr domestiche, invece, esempi del "giovane" che avanza si possono trovare in Eurizon Capital, dove Mauro Micillo, classe 1970, ha assunto la carica di amministratore delegato e direttore generale, o ancora in Azimut, dove Paolo Martini, classe 1973, ha assunto la responsabilità del business Wealth Management, oltre a essere a capo della Direzione Commerciale (la nuova divisione creata da Azimut poche settimane fa).

Il "giovane" che avanza. "Credo che il contributo principale dei nuovi manager sia quello di aiutare il sistema a fare un salto generazionale e culturale verso il futuro e a mantenere vivi entusiasmo e passione – spiega Martini - Senza però mai dimenticare l'importanza delle persone che nessun software, applicazione o tecnologia potrà mai rimpiazzare". D'altronde, negli ultimi anni il mondo del gestito è stato protagonista di una vera e propria rivoluzione e, su un palcoscenico sempre più globalizzato, diverse Sgr hanno deciso di puntare su figure giovani, così da abbattere le barriere sul fronte sia dell'innovazione sia dell'internazionalizzazione. "Una tendenza molto forte all'estero – fa notare Trezzi - dove tanti gruppi hanno affidato ruoli di responsabilità a manager della nuova guardia, in crescita costante". E molti di questi giovani sono professionisti che arrivano dall'Italia, che hanno acquisito nel tempo un'esperienza europea per gestire risorse a livello globale e per avere successo. Una fuga di cervelli generata molto probabilmente anche dal fatto che nella Penisola si continua a essere legati, forse troppo, al business bancario. E invece il mondo del gestito è cambiato in maniera radicale. "C'è stato uno shift importante dalla vendita allo sportello a una canalizzazione attraverso reti di promotori finanziari e di private banker – fa notare Tenani – Una rivoluzione che ha permesso, non solo a noi ma a tutte le società di asset management estere di accrescere la quota di mercato in Italia. Non va poi dimenticato che nel processo di innovazione del business del gestito stiamo assistendo a un'ulteriore evoluzione con il passaggio da una open architecture a una guided-architecture. Ma va aggiunto anche un altro driver: i player stranieri hanno iniziato a portare sul mercato retail italiano le best practice nate in ambito istituzionale. Per esempio, nel nostro caso, mettiamo a disposizione del cliente finale le capabilities maturate nell'ambito della gestione multi-asset, con dei prodotti specifici all'interno della Sicav Schroder Isf". In questo contesto, Azimut rappresenta un unicum nel mercato italiano, "in quanto il nostro modello di business, fondato sull'indipendenza e sulla partnership con promotori finanziari e private banker, e dove management e dipendenti sono impegnati anche come azionisti della società, è e rimarrà il vero punto di forza. Ma altro elemento importante è l'integrazione tra l'attività di gestione e l'attività di distribuzione. E anche in questo ci differenziamo dagli altri operatori presenti sul mercato. Proprio questo carattere speciale ci ha permesso di perseguire una strategia di espansione all'estero che ci ha portato oggi ad essere presenti in 8 Paesi del mondo".



Luca Tenani, 47 anni (Schroders)



Paolo Martini, 40 anni (Azimut)

L'innovazione tecnologica. Nell'era dell'informatizzazione, un manager "giovane" può fornire un contributo importante nello sviluppo di nuovi business o nell'efficientamento di quelli già esistenti. "In Schroders c'è una globalizzazione di talenti e mentalità che favorisce lo sviluppo di nuove idee, potendo contare su uno staff di oltre 3.000 professionisti operanti in 27 Paesi – continua Tenani – Inoltre l'innovazione ha per noi un ruolo centrale. Siamo alla costante ricerca di soluzioni innovative per comunicare meglio con i nostri interlocutori, primi fra tutti i promotori finanziari e i private banker. A questo proposito nel 2010 abbiamo lanciato il portale www.schrodersportal.it esclusivamente dedicato agli operatori professionali, un modo più tecnologico e privilegiato per dialogare con loro e ridurre al minimo le barriere, anche fisiche, che ci possono essere nei modelli di comunicazione con la società distributrice. Ma siamo andati oltre, a gennaio abbiamo lanciato www.investimente.it un questionario online, il primo in Italia, legato ai temi della finanza comportamentale che ne mette in pratica i principi teorici. Lontano da logiche commerciali, si tratta di un progetto di educazione finanziaria che abbiamo realizzato in partnership scientifica con Matteo Motterlini (direttore del CRESA dell'Università Vita-Salute San Raffaele di Milano): uno strumento che aiuta promotori e private banker a smascherare le trappole mentali a cui gli investitori sono più vulnerabili, con l'obiettivo di una maggiore consapevolezza reciproca e una migliore relazione professionale tra consulente e cliente". Come per altri settori, la diffusione della tecnologia e di internet ha permesso di ottimizzare i tempi e ridurre le distanze oltre ovviamente a dare più consistenza alla comunicazione. "Le possibilità offerte dalla tecnologia sono tante – commenta Martini – Noi, per esempio, siamo stati fra i primi nel 2011 a sfruttare fin da subito le potenzialità dell'iPad, creando la prima Intrapad, piattaforma di comunicazione per la rete, e sviluppando una serie di servizi ad essa collegate. Inoltre, grazie alla partnership con Object Way, uno dei leader del settore, stiamo evolvendo tutta la nostra piattaforma It e da poco abbiamo lanciato una piattaforma fruibile anche da tablet pensata per i nostri promotori finanziari e concepita per migliorare il loro lavoro quotidiano". Insomma, l'ingresso sul palcoscenico finanziario di professionisti giovani e di talento ha favorito un'evoluzione tecnologica del mondo del gestito. "Il manager giovane ha meno barriere mentali all'utilizzo di risorse ed è in grado anche di "levereggiarle" al massimo – conclude Trezzi – E' evidente che c'è una maggiore globalizzazione delle risorse e questo rappresenta un forte stimolo anche per l'innovazione tecnologica".



Sergio Trezzi, 41 anni (Invesco)

VOGLIA DI FARCELA
Gli italiani e un anno difficile

Articolo cura di GFK Eurisko



Sembra quasi impossibile a chi vive questi tempi e per mestiere dovrebbe osservarli e sistematizzarli, far rientrare il 2012 in categorie dai perimetri definiti. Un anno molto faticoso per le famiglie italiane, che ha messo in luce un'Italia dai molteplici profili. Ma uno su tutti domina, la non passività degli italiani, la loro mobilità nel cercare con pervicacia soluzioni alla crisi. Da questa consapevolezza di fondo, parte l'Osservatorio sui risparmi delle famiglie italiane che anche quest'anno GfK Eurisko e Prometeia presenteranno all'edizione 2013 del Salone del Risparmio il prossimo 17 aprile.

Il 2012, quinto anno della crisi, si è rivelato fin da subito denso di novità e impegnativo per i cittadini su più fronti, a partire dall'eccezionalità del Governo tecnico. In tempi brevi, gli Italiani hanno dovuto accettare provvedimenti spesso non graditi e percepiti come imposizioni, al fine di "turare le nostre falle" (Monti, 6 Febbraio 2013).

Ancora più complesso è stato l'inizio del 2013, avviato con i toni accesi della campagna elettorale e caratterizzato dai risultati incerti usciti dalle urne. Le elezioni di quest'anno hanno visto il più alto tasso di astensionismo della storia della Repubblica: un cittadino su quattro non ha espresso alcuna preferenza su chi dovrà portare avanti e prendere le decisioni per il futuro del proprio paese. Ma allo stesso tempo sono nati partiti significativi (di maggioranza relativa, per intenderci) nel breve volgere di settimane, se non di mesi. Sia nell'astenersi che nel partecipare il senso del movimento e della ricerca di una soluzione sembra presente negli italiani.

I risultati elettorali sono dunque lo specchio di un Italiano che, pur nel contesto di recessione ed immobilismo, non vuole restare fermo: è accorto e afferma con forza di essere "in cerca di un interlocutore" in diversi ambiti: la rappresentanza politica, la rappresentanza nelle esigenze di consumo e risparmio. Un diffuso sentire, figlio della percezione che nessuno è rimasto al suo fianco, né le istituzioni né le marche.

L'individuo distingue i segnali che provengono da un ambiente vissuto come potenzialmente nemico e al contempo vigila per cogliere al volo le nuove opportunità. Sembra aver avuto il sopravvento una morale provvisoria; non sono più le grandi idee e i grandi ideali che attecchiscono: oggigiorno ciò che è utile e serve nell'immediato diventa anche etico e auspicabile. La conseguenza in fondo non è così critica per istituzioni e settori: significa in fondo che c'è spazio anche per settori e player imperfetti, ma in grado di portare, pur nella loro imperfezione, sollievo fattivo alle famiglie.

In questo clima, lo scenario che si presenta non è così critico per la finanza, pur con le sue imperfezioni (è sempre fra i principali accusati di aver creato la crisi, in fondo). Emerge ad esempio un rinnovato interesse per i temi della finanza, soprattutto nelle forme della protezione del denaro. Il risparmiatore si rivolge a soluzioni che gli consentano di proteggere il denaro accantonato per tenerlo il più possibile vicino a sé. Cerca sempre più una finanza a km zero, facile e comprensibile. Mentre l'investitore, rinfrancato da un 2012 dai rendimenti inattesi, vorrebbe tornare ad essere protagonista, dopo un lungo periodo in cui è rimasto a guardare, ma senza perdere la relazione con il proprio denaro. La cedola, i fondi a scadenza, sono in fondo una modalità per realizzare questo obiettivo psicologico.

Uno scenario, quindi, che forse, più che nel recente passato, dimostra una grande reattività e tensione e che può rivelarsi condizione davvero preziosa per l'offerta finanziaria, laddove questa si dimostri capace di agire in accordo con le nuove tendenze che stanno emergendo con forza alla luce del sole.

EDUCAZIONE, FORMAZIONE, CULTURA



GLI STUDENTI INTERROGANO I GESTORI

SALONE FA RIMA CON FORMAZIONE:
OLTRE 30 ORE DI CORSI





SALONE FA RIMA CON FORMAZIONE: OLTRE 30 ORE DI CORSI PER L'EDIZIONE 2013

Durante le tre giornate del Salone del Risparmio 2013 sono in programma corsi di formazione non solo per i promotori finanziari, ma anche per avvocati e commercialisti. Un'offerta formativa pensata per soddisfare le necessità di tutte le categorie di professionisti che lavorano nell'ambito del risparmio gestito.

Salone del Risparmio significa anche formazione, non solo per promotori finanziari, ma anche per avvocati, commercialisti e altri professionisti che tutti i giorni lavorano nel settore del risparmio gestito. Lo sanno bene gli oltre 9.000 visitatori che nel 2012 hanno visitato la manifestazione organizzata annualmente da Assogestioni. Il Salone ogni anno ha aumentato la propria offerta di corsi certificati arrivando per quest'edizione 2013 a raggiungere e superare la soglia delle 30 ore di corsi di formazione nelle tre giornate in cui si svolge l'evento.

Gli avvocati potranno seguire due corsi a cura di TopLegal. Il 18 aprile, dalle 17 alle 18.30 (Sala 2), si terrà una tavola rotonda intitolata "Lussemburgo, la nuova piattaforma AIFMD. Opportunità e sfide della normativa sui gestori di fondi di investimento alternativi". L'incontro, organizzato dalla rivista specializzata in collaborazione con lo Studio Bonn Steichen & Partners, tratterà di diritto finanziario ed in particolare delle misure attuative delle nuove normative europee sui gestori FIA.
Il giorno seguente, 19 aprile, dalle 15.30 alle 17.00 (Sala 1), avrà luogo una tavola rotonda intitolata "Cassa Forense, giovani e continuità generazionale nel mondo legale" organizzata da TopLegal in collaborazione con ASLA. Nel corso dell'incontro verranno trattati i temi della tutela previdenziale, delle prospettive lavorative dei giovani che si accingono a intraprendere la professione legale e della continuità generazionale.

Ai dottori commercialisti e agli operatori del settore che si occupano di tematiche affini, invece, si rivolge la conferenza realizzata a cura dell'Ordine dei Dottori Commercialisti e degli Esperti Contabili di Milano in programma giovedì 18 aprile dalle ore 9 alle ore 10.30 (Sala 1). La conferenza si pone l'obiettivo di fornire una panoramica e spunti di riflessione sui principali interventi normativi in materia di imposte indirette che hanno interessato di recente il settore finanziario.

Inoltre, in concomitanza con il Salone del Risparmio sono previsti anche due seminari a cura di Assogestioni Formazione. Uno affronterà le novità in tema di antiriciclaggio mentre il secondo approfondirà le norme regolamentari della normativa statunitense FATCA (per informazioni visitare il sito dell'associazione www.assogestioni.it e accedere alla sezione dedicata alla formazione).
Il seminario antiriciclaggio, previsto per il giorno 19 aprile dalle ore 9.30 alle ore 15.00 a Milano presso l'Università Bocconi (Edificio di via Roentgen), ha come titolo "Antiriciclaggio: adeguata verifica della clientela e registrazione dei rapporti e delle operazioni. Le istruzioni operative per gli intermediari finanziari" ed è dedicato all'approfondimento della "Normativa preventiva del fenomeno del riciclaggio e del finanziamento del terrorismo" per dare risposte concrete a chi è quotidianamente chiamato ad adempiere agli obblighi imposti dalla normativa.
Nello stesso giorno, dalle ore 9.30 alle ore 16.30 a Milano presso Palazzo Mezzanotte, Assogestioni Formazione propone anche un seminario dal titolo "FATCA Final Regulations and Intergovernmental agreements (IGAs): Which implications for the Asset Management industry?" in cui sarà dedicata attenzione all'analisi delle Final Regulations della normativa statunitense FATCA (le norme regolamentari da parte del Tesoro statunitense e dell'Internal Revenue Service) e dei modelli di accordo intergovernativo, avuto particolare riguardo agli impatti organizzativi della normativa FATCA sull'operatività degli intermediari finanziari con riferimento al settore dell'Asset Management.

Tuttavia i corsi più numerosi sono quelli accreditati da EFPA Italia ai fini del mantenimento della certificazione Efpa 2013. Sono ben sei, due per ciascuna giornata, durano quattro ore ciascuno e avranno luogo nella sala 6. Segue un breve riepilogo dei contenuti di tali corsi:

BNP Paribas IP terrà un corso il giorno 17 aprile alle ore 9.30 intitolato "Emergenti o emersi? I Paesi motori della crescita futura. Cronaca economico-finanziaria di un'evoluzione annunciata".
ANASF curerà i contenuti del corso successivo, alle ore 14.00 del 17 aprile, dal titolo "Investimento in ETF ed ETC: profili finanziari e fiscali".

Il giorno dopo, 18 aprile, a partire dalle ore 9.00 Assogestioni terrà un corso intitolato "Il Risparmio Gestito italiano: analisi del mercato e aggiornamento normativo".
Sempre il 18 aprile, alle ore 13.30, Arca Sgr, Borsa Italiana, Epsilon Sgr e Pictet Asset Management interverranno nel corso "Strategie di portafoglio e protezione dell'investimento".

Nell'ultima giornata del Salone, venerdì 19 aprile alle ore 9.00, Aberdeen Asset Management, Eurizon Capital Sgr, J.P. Morgan Asset Management e Pioneer Investments prenderanno parte alla realizzazione del corso dal titolo "Prospettive di lungo termine e contenimento del rischio in un contesto di bassi tassi d'interesse".
Chiude la serie dei corsi che attribuiscono crediti ai fini del mantenimento della certificazione Efpa 2013 il seminario "Prodotti di risparmio gestito ed esigenze del cliente", che avrà luogo alle ore 13.30 del 19 aprile, in cui si alterneranno gli interventi a cura di Anima Sgr, Banca Mediolanum e UBI Pramerica Sgr.

Ulteriori informazioni sui corsi sono disponibili nella sezione dedicata al programma del sito www.salonedelrisparmio.com.

ANASF
ASSOCIAZIONE NAZIONALE
PROMOTORI FINANZIARI



«DA 35 anni ANASF tutela gli interessi della categoria dei promotori finanziari. Oggi sono oltre 12 mila gli iscritti all'Associazione, ma vogliamo essere sempre di più perché PIÙ SIAMO E PIÙ CONTIAMO»

I promotori finanziari che si iscriveranno ad Anasf durante il Salone del Risparmio recandosi direttamente allo stand avranno uno sconto sulla quota associativa

L'IMPEGNO VERSO I SOCI

TUTELARE
gli interessi morali, professionali ed economici dei promotori finanziari

VALORIZZARE
l'immagine della categoria nei confronti dei risparmiatori, degli intermediari, delle istituzioni e dell'opinione pubblica

PROMUOVERE FORME DI PREVIDENZA
a favore dei promotori finanziari, anche mediante accordi con altri attori del mercato e con le istituzioni

PRESTARE CONSULENZA
agli iscritti sulle vertenze relative alla loro attività professionale

FAVORIRE LA FORMAZIONE
e l'aggiornamento professionale degli iscritti

PROMUOVERE UN REGISTRO UNICO EUROPEO
degli operatori del settore

Maggiori informazioni su **www.anasf.it**

EDUCAZIONE FINANZIARIA: AL SALONE GLI STUDENTI INTERROGANO I GESTORI

Tre conferenze interattive, un concorso fotografico e una selezione dei contenuti del Museo del Risparmio di Torino sono alcune delle novità dedicate agli studenti.

Saranno oltre 1500 gli studenti provenienti da tutta Italia, per un totale di 33 scuole coinvolte, a partecipare all'edizione 2013 del Salone del Risparmio. Un evento che pur essendo prevalentemente rivolto agli operatori del risparmio gestito, nella sua terza giornata apre le porte anche ai singoli risparmiatori, alle famiglie e agli studenti.

In particolare, la manifestazione organizzata da Assogestioni ha tra le sue finalità quella di realizzare conferenze, concorsi, percorsi pedagogici e progetti culturali destinati alle nuove generazione. L'intento è di sensibilizzare gli studenti, con l'aiuto dei loro insegnanti, a riflettere sul ruolo del risparmio nella vita delle persone affinché comprendano l'importanza di una corretta panificazione finanziaria per il proprio futuro.

Le principali novità che attendono i giovani visitatori del Salone del Risparmio 2013 sono la presenza di una parte dei contenuti interattivi e dei giochi del Museo del Risparmio di Torino, trasferiti provvisoriamente al Salone in via del tutto eccezionale, e lo sviluppo di un format originale per le conferenze loro dedicate dal titolo "Come diventare imprenditori di sé stessi e fare buone scelte finanziarie".

Nel corso degli incontri, dopo una prima parte di confronto dedicata ai temi del risparmio gestito, della previdenza integrativa e dell'imprenditoria dove interverrà Andrea Beltratti, Presidente del CdG di Intesa Sanpaolo e neo Presidente del Consorzio PattiChiari, per la prima volta saranno proprio i giovani studenti ad "interrogare" i gestori di Aberdeen Asset Management, ANIMA Sgr, BNP Paribas Investment Partners SGR, Eurizon Capital SGR, Invesco Asset Management, Pioneer Investments e UBI Pramerica SGR.
In un gioco di scambio dei ruoli, infatti, i ragazzi si trasformeranno in professori e i gestori, seduti ai banchi, dovranno prepararsi a rispondere alle domande su risparmio gestito, economia e finanza.

Rinnovato anche per questa edizione del Salone l'appuntamento con il concorso fotografico "Scatta il Risparmio", che propone come tema "Tra 20 anni come immagino la mia vita? Risparmiando a partire da oggi cosa potrò realizzare nel mio futuro?", in cui gli studenti sono chiamati a riflettere sul tema del risparmio in riferimento ai sogni e alle aspettative per il loro futuro convertendo in immagini il loro pensiero.



Valorizzare l'educazione economica

Articolo a cura del mensile Tuttoscuola

Negli scorsi mesi il portate Tuttoscuola.com ha ospitato un vivace dibattito sullo spazio che la scuola italiana dovrebbe riservare all'educazione economica non solo negli indirizzi che ne prevedono l'insegnamento attraverso discipline formali (istituti tecnici del settore economico, opzione economico-sociale del liceo delle scienze umane) ma più in generale nella formazione di base di tutti i giovani.
Spazio che la scuola in realtà non riserva a questa tematica o a causa della forte curvatura tecnico-pratica degli insegnamenti quando previsti dagli ordinamenti, o perché tale tipo di riflessione non viene considerato di primaria importanza dagli insegnanti della transdisciplina "Cittadinanza e Costituzione", che pure dovrebbe valorizzarla.
Un soddisfacente punto d'equilibrio per l'educazione economico-finanziaria sembra essere stato raggiunto, al momento, solo nella opzione economico-sociale del liceo delle scienze umane, che proprio per la compattezza del piano di studi, che inserisce l'economia in un organico quadro di scienze sociali, avrebbe l'autonomia e la consistenza non di una 'opzione' ma di un vero e proprio liceo: il liceo economico-sociale (LES).
Su questo tema il Miur ha promosso lo scorso anno quattro seminari interregionali a Milano, Caserta, Vicenza e Roma-Tivoli, che hanno visto impegnati oltre 500 dirigenti scolastici e docenti. I lavori sono stati seguiti dall'80% dei licei italiani con opzione economico-sociale.
I relatori dei seminari provenivano da Società Italiana degli Economisti SIE, da numerose università italiane, dalla Scuola Superiore dell'ISTAT, dalla Fondazione Rosselli e AEEE-Italia (Associazione Europea per l'Educazione Economica).
I seminari hanno approfondito il tema dell'identità del LES nel sistema scolastico italiano, evidenziando la presenza dell'economia nei licei europei con particolare riferimento al nocciolo duro costituito da scienze economiche e scienze umane, la proiezione internazionale e la metodologia CLIL, gli aspetti quantitativi e statistici e infine il ruolo delle discipline culturali. Si sono affrontati in particolare i temi delle competenze, dell'alternanza scuola-lavoro e della valutazione nel Liceo economico-sociale.
Sulla tematica dell'educazione economica e dei LES Tuttoscuola.com ha pubblicato diversi, autorevoli contributi, tuttora consultabili online, tra i quali quello di Filippo Cavazzuti, presidente del Consorzio Pattichiari, Gian Maria Gros-Pietro, Innocenzo Cipolletta, Roberto Fini e Dario Di Vico.



LAVORO E CARRIERE

L'ASSET MANAGEMENT AL FEMMINILE

Salgono le quote rosa nel mondo del lavoro. E sul palcoscenico della finanza la voce delle donne comincia a farsi sentire sempre più. Come presenza, in ruoli di peso e responsabilità, ma anche come risultati ottenuti. Tanto che negli ultimi anni si sono susseguite diverse ricerche, al di qua e al di là dell'Atlantico, che hanno dimostrato come il professionista in gonnella abbia avuto la meglio nelle gestioni di portafoglio sugli storici colletti bianchi.

Vince il portafoglio in rosa. E' il caso della ricerca condotta dalla società di consulenza americana Rothstein Kass, secondo cui le donne hedge fund manager hanno battuto il mercato tre a uno. Anche uno studio commissionato nel 2012 da Ing Direct alla società di ricerca di mercato Tns è giunto in Europa alle stesse conclusioni. Dunque, la nuova parola d'ordine nel mondo della gestione è "Donna". Ma quali le ragioni di questo straordinario successo in rosa? "Lo attribuisco al buon senso, alla maturità, alla capacità di prendere decisioni velocemente tenendo i nervi saldi, alla sensibilità nel cogliere aspetti del mercato apparentemente poco rilevanti, alla disciplina organizzativa e alla concretezza, su cui generalmente si fonda l'operato delle donne un po' in tutti gli ambiti", spiega Valentina Vicinanza, gestore obbligazionario e responsabile selezione fondi di terzi di Banca Akros, che fa tra l'altro notare come la sola capacità tecnica non sia sufficiente al raggiungimento di buoni risultati. E Laura Tardino, strategist in Bnp Paribas, pone l'accento sulle attitudini tipicamente femminili nel programmare obiettivi nel medio-lungo periodo: "Noi donne, anche per ragioni biologiche, siamo molto più lungimiranti – fa notare – Accudire un figlio e occuparsi della sua crescita ha tipicamente un obiettivo di lungo termine. E il fatto di avere questo retaggio femminile ci aiuta in un certo senso a perseguire con costanza un obiettivo di lungo termine". Paola Mungo, invece, che in Azimut è arrivata a occupare la poltrona di direttore generale, esce un po' fuori dal coro e ne fa un discorso puramente professionale: "Personalmente tendo a rifuggire un po' dall'identificazione donna-stile di gestione, piuttosto che uomo-stile di gestione diverso – sottolinea – Quello che conta è la persona, il suo know-how, le sue capacità professionali e l'avere determinate attitudini. Prendo atto del risultato di queste ricerche che hanno evidenziato una maggiore efficienza dei portafogli in rosa e, da donna, mi fa piacere. Ma la vera forza di una gestione sta nel fatto che in un momento di crisi, come quello vissuto in questi ultimi anni, la diversificazione è l'arma vincente".

I driver del successo. E se sulle ragioni dei migliori rendimenti c'è chi si divide tra ragioni biologiche e ragioni prettamente tecniche, su come arrivare a occupare posizioni importanti sembrano tutte condividere lo stesso pensiero. Occorre costanza, perseveranza e soprattutto non bisogna mai smettere di studiare. "Per quanto riguarda la mia esperienza personale, paradossalmente sono state proprie le fasi di maternità a offrirmi le migliori opportunità – commenta Tardino – Sì, perché mi hanno dato l'occasione di vedere aree diverse di business, arricchendo così il mio know how. Insomma, quello che inizialmente poteva sembrare una battuta d'arresto alla fine si è rivelata una buona opportunità per migliorare nel lavoro". Dunque, vietato arrendersi. "I momenti di difficoltà vanno trasformati in occasioni, un po' come avviene sui mercati azionari – aggiunge Mungo – E per riuscirci, oltre a tanta passione occorre anche determinazione e coraggio nell'affrontare nuove sfide. Inoltre, altri due



Laura Tardino, Bnp Paribas



Valentina Vicinanza, Banca Akros

elementi fondamentali sono la velocità, di pensiero e di azione/reazione, e avere una visione che sia il più possibile a 360 gradi. Tutti questi elementi mi hanno sempre proiettato in quello che c'è oltre l'immediato e mi hanno aiutato a superare i momenti difficili. Per chi lavora, senza fare distinguo tra uomini e donne, non è facile conciliare le esigenze private con quelle aziendali". Nella carriera di tutti, dunque, ci saranno momenti duri, che però potranno essere superati con una grande capacità organizzativa nel lavoro e nella vita privata. E lo sa bene anche Vicinanza, che confessa quanto sia stata dura con 3 figlie, di cui 2 gemelle: "Ma amo il mio lavoro e quindi ho dovuto, per forza di cose, imparare a organizzarmi. E poi, mi sono sempre data l'obiettivo di poter dire ogni giorno di aver imparato una cosa nuova; di qualunque cosa si trattasse, dalla normativa in materia di investimenti e fiscalità, alla matematica finanziaria, all'analisi tecnica e fondamentale, all'informatica. Tutto mi è tornato in qualche modo utile. Ho sempre lavorato in un'unica struttura, iniziando con uno stage subito dopo la laurea e poi entrando nel team delle gestioni patrimoniali quando il servizio stava praticamente nascendo, circa 20 anni fa. Ho quindi vissuto tutte le fasi di sviluppo dell'attività avendo l'opportunità di imparare tante cose non solo legate alla mera attività di gestione".

Per le donne che si avvicinano alla finanza. Queste testimonianza sono l'esempio di come, con costanza e organizzazione, si possa raggiungere il traguardo desiderato nel mondo del lavoro. "L'inizio potrà essere duro – consiglia Mungo alle giovani leve in gonnella – e si potrà andare incontro anche a fasi difficili, magari di sfortuna. Ma la capacità e il talento presto o tardi emergeranno". Anche secondo Tardino è fondamentale credere nelle proprie capacità, soprattutto quando c'è crisi: "Oggi l'ingresso nel mondo del lavoro avviene prevalentemente tramite stage, per cui inizialmente bisogna accontentarsi e tenere duro, imparare quanto più possibile dalle persone che si affiancano e non mollare mai". E Vicinanza conclude: "Bisogna costruirsi giorno dopo giorno e con umiltà una professionalità, una reputazione. Bisogna guadagnarsi la stima delle persone. Credo che solo questo, alla fine, premi. Qualunque cosa facciano le donne, la devono fare due volte meglio degli uomini per essere considerate valide la metà. Fortunatamente ciò non è difficile, quindi tenete duro".



Mungo Paola, Azimut

M&G Dynamic Allocation Fund

Per fare la scelta giusta ci vuole talento



M&G Dynamic Allocation Fund

Il fondo M&G Dynamic Allocation Fund investe in maniera flessibile in una gamma diversificata di asset. Il fondo punta a generare rendimenti totali positivi nell'arco di un triennio, cercando al contempo di minimizzare gli effetti delle rapide fluttuazioni di prezzo nel mercato sulle performance del fondo.

Performance annua media al 28.02.13	1 anno	3 anni p.a.	Dal lancio p.a.
M&G Dynamic Allocation Fund	**+6,1%**	**+5,8%**	**+6,3%**
Media del settore Morningstar Bilanciati Flessibili EUR	+5,1%	+4,2%	+4,3%

†La deviazione standard, calcolata sulla base di tre anni, è del 6,93%.

I prezzi sono soggetti a fluttuazioni ed è possibile che non si riesca a recuperare l'importo originariamente investito. Performance passate non sono indicative di performance future. I tassi di cambio delle valute possono incidere sul valore degli investimenti esteri di un fondo.

www.mandgitalia.it/dynamicallocation

ESPERTI NELLA GESTIONE DI FONDI DAL 1931

M&G INVESTMENTS

†La deviazione standard è una misura statistica di dispersione attorno alla media che indica quanto è stata ampia, in un certo arco temporale, la variazione dei rendimenti di un fondo. Il fondo è stato lanciato il 03.12.09. Fonte di tutte le performance: Morningstar, Inc., database Pan Europeo al 28.02.13. La performance è calcolata "price to price" in euro, sulla base del rendimento netto reinvestito per la classe euro A, ad accumulazione, senza commissioni d'ingresso o tasse. I rendimenti indicati sono al lordo degli oneri fiscali sui capital gain. Il profilo di rischio associato alla performance di questo fondo è alto. Il fondo è senza parametro oggettivo di riferimento (nessuna indicazione nel prospetto). Il fondo è quindi confrontato con la Media del settore Morningstar Bilanciati Flessibili EUR. Il fondo è una società di investimento di tipo aperto a sé stante. Come da articolo 101 del T.U.F. (Legge 58/1998), questo testo pubblicitario è stato trasmesso alla Consob contestualmente alla sua diffusione. Queste informazioni non costituiscono un'offerta o una sollecitazione di offerta per l'acquisto di azioni di investimento di uno dei Comparti qui citati. Gli acquisti relativi a un Comparto devono basarsi sul prospetto informativo corrente. Copie gratuite degli statuti, del prospetto informativo corrente, del Documento d'Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID), della relazione annuale e della relazione semestrale sono disponibili presso l'ACD: M&G Securities Limited, Laurence Pountney Hill, London EC4R 0HH, GB. Essi possono anche essere ottenuti consultando il Sito Internet www.mandgitalia.it **Prima della sottoscrizione, leggere il prospetto informativo,** che illustra i rischi di investimento associati a questi comparti. Le informazioni qui contenute non intendono sostituire una consulenza indipendente. Questa attività di Promozione Finanziaria è pubblicata da M&G International Investments Ltd. Sede legale: Laurence Pountney Hill, Londra EC4R 0HH, società autorizzata e disciplinata dalla Financial Services Authority. MAR 13 / 42923

Spianiamo la strada a grandi opportunità d'investimento.



Aberdeen Global - Emerging Markets Infrastructure Equity Fund

I mercati emergenti, con le loro forti potenzialità di crescita, sono considerati da molti investitori come una via privilegiata per ottenere ritorni positivi.

Diversi paesi emergenti, inoltre, stanno prendendo atto che per sostenere la crescita devono impegnarsi nello sviluppo di un robusto e moderno sistema d'infrastrutture - reti stradali e ferroviarie, servizi pubblici e progetti ingegneristici su larga scala. Tema che offre impareggiabili opportunità di investimento su tutta la catena del valore.

Tuttavia, quando si investe nei mercati emergenti procedere con cautela paga, ed è qui che entra in gioco l'esperienza di Aberdeen con il suo Team consolidato e il suo rigoroso processo d'investimento.

I nostri specialisti dei mercati emergenti conducono le ricerche sul campo, visitano sempre le società e i cantieri di persona e incontrano il management prima di prendere qualunque decisione d'investimento.

IL SALONE DEL RISPARMIO
17-18-19 APRILE
MILANO UNIVERSITÀ BOCCONI

Vi aspettiamo al nostro Stand

Aberdeen Conference
17 aprile, ore 17.30 Aula Magna

Tutti i dettagli sul nostro sito
www.aberdeen-asset.it

Aberdeen

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Il valore delle azioni e il reddito derivante possono diminuire o aumentare e un investitore può anche non riottenere l'intera somma investita. Le fluttuazioni dei tassi di cambio possono incidere sia sul livello dei redditi ricevuti sia sul valore capitale del proprio investimento. Se la valuta del proprio Paese di residenza si rafforza rispetto alla valuta di riferimento degli investimenti sottostanti del Fondo, il valore dell'investimento si ridurrà, e viceversa. I fondi di Aberdeen investono anche in mercati che non sono così sviluppati e regolamentati come lo è quello britannico e che possono presentare un minore livello di liquidità e una volatilità superiore alla media e implicare rischi maggiori, tra cui quello legale e di custodia. Le opinioni espresse nel presente documento non devono essere invocate quando si prendono decisioni di investimento. Prima dell'investimento nel Fondo i sottoscrittori devono consultare il relativo Prospetto informativo, il "KIID" (Key Investor Information Document) disponibile sul sito **www.aberdeen-asset.it**. Pubblicato da Aberdeen Asset Managers Limited, 10 Queen's Terrace, Aberdeen AB10 1YG. Autorizzata e regolamentata dall'Autorità di vigilanza finanziaria nel Regno Unito.