

NEWS MAGAZINE DEL RISPARMIO GESTITO

FOCUS RISPARMIO

RIVISTA TRIMESTRALE - ANNO 3 - NUMERO 4 - GIUGNO 2015

MANIFESTO DEL "NUOVO RISPARMIO"

Alfabetizzazione finanziaria e offerta sempre più diversificata sono le direttrici di sviluppo del settore

EUROPA INDIFENDIBILE

"La Grecia è fallita da tempo e i greci lo stanno dichiarando da mesi"
L'analisi di Vaciago

15.000 VISITATORI

Il Salone del Risparmio per gli addetti ai lavori è il più grande evento europeo

DISTRIBUZIONE

LE NOVITÀ CHE CAMBIANO LE REGOLE DEL GIOCO

ITALIA

L'ITALIA DELLA DISTRIBUZIONE

Un quaderno di Assogestioni fotografa il mercato della distribuzione: 1/3 del patrimonio collocato dai PF

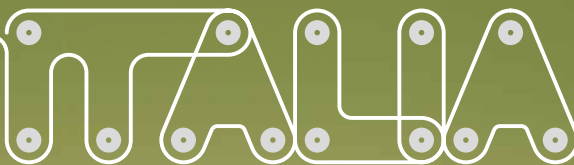
INCENTIVI

"Lavoriamo insieme con l'obiettivo di innalzare la qualità del servizio fornito agli investitori"

ASSET

ARCAECONOMIA**REALE**

EQUITY



**INVESTIAMO
INSIEME AGLI IMPRENDITORI
DI SUCCESSO**



ARCA ECONOMIA REALE EQUITY ITALIA

Investire nell'eccellenza italiana delle piccole e medie imprese

***Il risparmio a sostegno della crescita:
dalle parole ai fatti***



SOMMARIO



FOCUS SUL SALONE

6 Salone del Risparmio promosso dagli addetti ai lavori

7 Il manifesto del Nuovo Risparmio

EUROPA E ITALIA



9 Europa indifendibile, il QE non basta. La Grecia è fallita

10 Sgr e incentivi, un percorso aperto

11 L'Italia della distribuzione

12 Linee Guida Incentivi, un porto sicuro per le Sgr

14 La consulenza del futuro, tra innovazione e qualità

15 Le famiglie scelgono il risparmio gestito

16 La tecnologia a supporto del promotore

18 Morningstar Awards 2015. Ecco i vincitori

20 Sempre più stretta la strada dell'hedge puro tricolore

21 Rinnovabili a doppia cifra

MONDO



23 Il Regno Unito sceglie Cameron. Si teme una Brexit

24 E ora il mercato attende le parlamentari turche

26 Confine sempre più labile tra emergenti e Paesi core

27 Oltre l'opportunità dollaro

28 Africa regina dei mercati di frontiera

TENDENZE E NOVITÀ



31 Fatca, istruzioni per l'uso

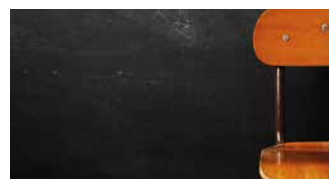
32 Fondi pensione, verso il level playing field

LAVORO E CARRIERE



34 A caccia di private banker

EDUCAZIONE FORMAZIONE E CULTURA



37 Una finestra sull'educazione finanziaria dei giovani

38 Un ciclo di seminari per prepararsi alla Aifmd

NEWS MAGAZINE DEL RISPARMIO GESTITO FOCUS RISPARMIO

FOCUS IL SALONE DEL RISPARMIO

Anno 3
Numero 4
Giugno 2015

Il periodico di informazione finanziaria di

ASSOGESTIONI
associazione del risparmio gestito

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

Editore

Assogestioni Servizi Srl
Via Andegari, 18
20121 Milano

Direttore responsabile
Jean-Luc Gatti

Hanno collaborato

Andrea Dragoni, Fabio Galli,
Lorenzo Maleo, Massimiliano
Mellone, Marco Sandretti,
Sara Silano

Progetto Grafico
Next Level Studio

Stampatore

Quistampa s.r.l.
Gorla Minore (VA)

Crediti fotografici

Giuseppe Circhetta, 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

commerciale@
salonedelrisparmio.com
T. +39 02 361651.90
F. +39 02 361651.63

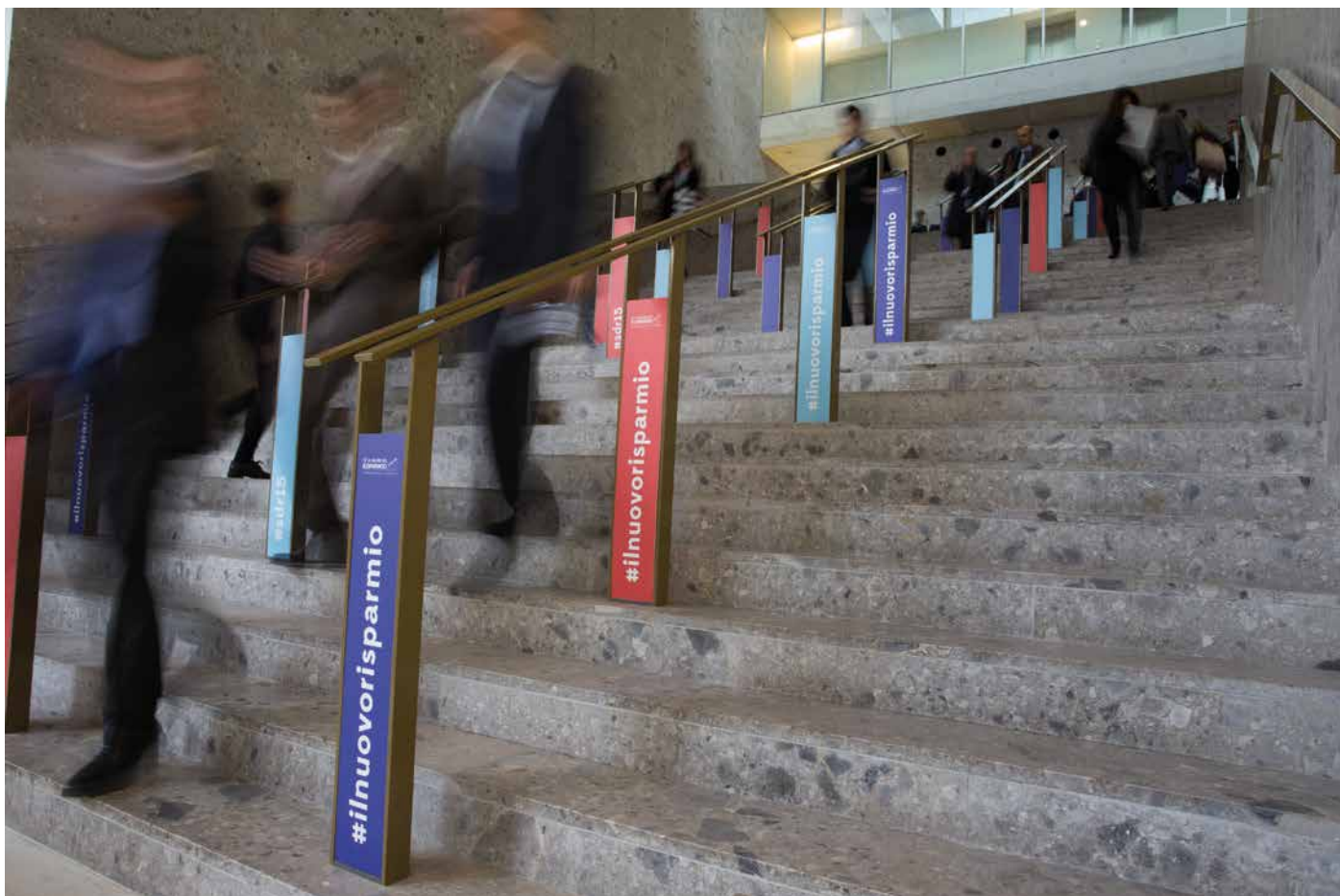
Contatti

c/o Assogestioni
Via Andegari, 18
20121 Milano
focus@assogestioni.it
T. +39 02 361651.1
F. +39 02 361651.63

Chiuso in redazione
il 29 Maggio 2015

EDITORIALE

ANTICIPARE IL CAMBIAMENTO POCO O NULLA SARÀ COME PRIMA



Lo scorso 27 marzo si è conclusa la sesta edizione del Salone del Risparmio. L'evento, aperto dal Ministro dell'Economia e delle Finanze, Pier Carlo Padoan, e dall'ex Cancelliere della Repubblica Federale Tedesca, Gerhard Schröder, è riuscito a portare il risparmio al centro dell'agenda economico-finanziaria del Paese, diventando anche la piazza dalla quale istituzioni, politici, operatori e mondo accademico lanciano importanti messaggi al settore attraverso i media nazionali e internazionali. Con circa 15mila visite, 11mila partecipanti unici, 3.500 spettatori online e oltre 300

relatori nazionali e internazionali che hanno animato il ricco programma di conferenze e seminari, l'evento testimonia l'eccezionale stato di salute di un settore che, forte di un patrimonio che si colloca sopra i 1.750 miliardi di euro, ha abbondantemente superato i valori del Pil nazionale, si appresta ad affrontare le importanti sfide future che stanno cambiando tutte le regole del gioco. Un processo che a fronte di mercati sempre più capricciosi – vi invitiamo a leggere l'intervista all'economista Giacomo Vaciago e la sezione “Mondo” di questo numero – chiama il settore a ricercare: una sana innovazione di

prodotto; un affinamento dei servizi offerti; nuove forme di distribuzione, di formazione e comunicazione. Insieme a tutto questo l'Industria dovrà anche affrontare e anticipare a livello nazionale la sfida della normativa europea. In particolare, come ricorda a pag. 10 il direttore generale di Assogestioni, Fabio Galli, quella della Mifid II, che impone una maggiore tutela degli investitori. La sfida per il futuro consolidamento del settore è iniziata e richiede una forte collaborazione tra fabbrica prodotto, distribuzione e consulenza. Buona lettura.



FOCUS SUL SALONE

- Salone del Risparmio promosso dagli addetti ai lavori
- Il manifesto del Nuovo Risparmio



SALONE DEL RISPARMIO PROMOSSO DAGLI ADDETTI AI LAVORI

L'evento organizzato da Assogestioni ha raggiunto quest'anno un nuovo record, totalizzando circa 18mila iscrizioni, poco più di 10mila partecipanti unici e oltre 14mila visite di cui 11mila originate da operatori del settore

Networking, aggiornamento professionale, conferenze. Sono questi i tre grandi motivi che hanno spinto 7.316 operatori del settore e 3.047 tra risparmiatori e studenti a partecipare all'edizione 2015 del Salone del Risparmio. Un evento che ha visto la partecipazione di 152 marchi differenti, tra cui società di gestione di fama internazionale, reti di distribuzione, società di consulenza e di servizi, società ed enti di formazione, oltre a media partner, partner tecnici, associazioni ed enti patrocinanti. Il Salone 2015 ha toccato un nuovo record, totalizzando 17.988 iscrizioni, 10.363 partecipanti unici e 14.542 visite, di cui 11.023 originate dagli operatori del settore. Un dato in costante crescita negli ultimi anni: tra il 2012 e il 2015, infatti, il Salone del Risparmio, organizzato da Assogestioni, ha visto incrementare il numero di professionisti del risparmio presenti all'evento di circa il 15%. Un aumento favorito, secondo le rilevazioni di GfK Eurisko, su un campione rappresentativo di partecipanti (350 individui), dal desiderio di fare networking (50%), dalla ricerca di un aggiornamento professionale (43%) e, nel 42% dei casi, dall'interesse a partecipare alle conferenze organizzate da partner, espositori e media presenti alla manifestazione svoltasi tra il 25 e il 27 marzo scorso.

E i numeri confermano l'interesse per i temi portati dagli espositori nelle 13 sale dell'Università Bocconi di Milano: le 113 conferenze, che hanno coinvolto 355 relatori, hanno visto la presenza di 16.176 persone, di cui 3.815 collegate in streaming.

“La crescita del numero di visitatori complessivo, e ancor più il successo di par-

tecipazione degli operatori del settore, conferma che la manifestazione rappresenta l'appuntamento di riferimento per l'industria del risparmio gestito - commenta Fabio Galli, direttore generale di Assogestioni - Quest'anno, proponendo come tema portante dell'evento “Il Nuovo Risparmio: strumenti per comprenderlo, soluzioni per gestirlo”, ci siamo posti l'obiettivo di analizzare come l'evoluzione del sistema economico e finanziario abbia cambiato le abitudini di risparmio degli italiani e quindi il lavoro dei professionisti che li assistono. Sempre di più - sottolinea - la nostra industria è chiamata a costruire soluzioni d'investimento innovative; e i dati della partecipazione avvalorano l'importanza di una visione condivisa del futuro. Ci proponiamo di costruire anche la prossima edizione in questo spirito ricco di novità e fiducia nei progetti al servizio del risparmiatore”.

Ma, quali sono le caratteristiche del professionista e del pubblico presente alla manifestazione? L'identikit del professionista presente al Salone, realizzato da GfK Eurisko sull'analisi degli iscritti all'evento, è maschio, 45enne, laureato e residente al Nord. L'indagine, infatti, rivela un'alta percentuale di operatori che vivono o lavorano nel Nord Italia (84%), rispetto a quelli provenienti dal Centro (9%), da Sud e Isole (4%). È particolarmente interessante il dato relativo a coloro che provengono dall'estero (3%), in crescita anche quest'anno. Secondo l'indagine l'83% dei visitatori è maschio, la percentuale di laureati è del 75% e l'età media è 45 anni. Se si osserva, invece, l'identikit del pubblico di non operatori presenti alla tre giorni milanese dedicata al risparmio gestito, il quadro appare più eterogeneo. In questo

caso dominano la scena studenti e liberi professionisti/imprenditori. I primi sono il 37% del totale dei non operatori, i secondi sono il 27% dei risparmiatori iscritti all'evento. Seguono i dipendenti (17%), i pensionati (17%) e i soggetti che non percepiscono reddito (3%). Da segnalare infine che, anche per i risparmiatori, gli obiettivi principali per partecipare al Salone del Risparmio sono stati l'approfondimento (78%) e i temi trattati durante le conferenze (35%).



IL MANIFESTO DEL NUOVO RISPARMIO

Per promuovere lo sviluppo del mercato finanziario bisogna agire su due fronti: l'alfabetizzazione finanziaria dei risparmiatori e la capacità di offrire strumenti sempre più diversificati

L'Italia e l'Europa non possono, e non devono, più fare a meno del risparmio. Gli asset manager giocano ormai un ruolo da protagonista e si candidano ufficialmente come pilastri portanti del futuro economico del Vecchio Continente. E non solo. Serve un'azione comune e coordinata tra operatori del settore, autorità di vigilanza e legislatore in grado di migliorare il livello di alfabetizzazione finanziaria dei risparmiatori, garantire un'offerta sempre più diversificata, avvicinare il

risparmio all'economia reale, diffondere tra i risparmiatori la logica del lungo periodo, sviluppare un nuovo welfare della comunità. Sono questi i punti focali di quello che potremmo considerare il "manifesto del Nuovo Risparmio" emerso dall'ultima edizione del Salone del Risparmio, svoltasi a Milano tra il 25 e il 27 marzo scorso. Un manifesto scritto anche grazie agli interventi di figure politiche nazionali e internazionali di rilievo, come per esempio Pier Carlo Padoan (ministro dell'Economia e delle Finanze italiano), Gerhard Schröder (ex cancelliere tedesco), Salvatore Gnani (investment and reporting division di Esma), Harvey McGrath (chairman of Big Society Capital), Giuseppe Guzzetti (presidente fondazione Cariplo) e Giovanni Gorno Tempini (amministratore delegato di Cassa Depositi e Prestiti). Relatori delle plenarie di apertura della tre giorni organizzata da Assogestioni, queste figure eccellenti della politica e dell'industria nazionale e internazionale hanno subito indicato la via per il futuro del risparmio, del Paese e dell'Europa. "L'uscita dalla crisi ha avviato un mutamento profondo anche nella gestione dei risparmi delle famiglie - ha sottolineato nel suo intervento Padoan - È in atto un processo di riallocazione delle risorse e per promuovere lo sviluppo del mercato finanziario dobbiamo agire su due fronti: l'alfabetizzazione finanziaria dei risparmiatori e la capacità di offrire strumenti sempre più diversificati. Il risparmio, gioca un ruolo principale per individuare canali alternativi al finanziamento alle imprese - ha continuato - Lo dimostrano le evoluzioni della normativa europea relativa agli Eltif, che sotto la presidenza italiana, ha avuto un'importante accelerazione". Gli ha fatto eco Schröder, che ha lanciato nel corso del suo intervento la ricetta per

l'uscita dalla crisi dell'Europa. Una ricetta che non dimentica l'importanza del risparmio: "Sul futuro dell'Europa dobbiamo avere un cauto ottimismo, ma tra le sfide rientra anche quella di mettere i risparmi e le attività finanziarie dei privati al servizio del sistema produttivo". Non solo. Secondo l'ex cancelliere tedesco, sarà importante per tutti i Paesi europei "intervenire sui sistemi pensionistici e portare gli investitori a ragionare su una logica di lungo termine".

Temi che sono al centro anche dell'Europa e del progetto della Capital Market Union. Un progetto che, ha ricordato Gnani, "riconosce le differenze tra i differenti paesi e quindi, anche su temi delicati come l'inducement e gli incentivi non monetari, prevedendo dei margini di manovra per adattare al meglio la normativa al singolo paese". Ma il manager dell'Esma ha ribadito a più riprese l'importanza di mettere al centro di tutto "l'alta qualità" dei servizi offerti al cliente finale, dal momento che, anche la Mifid II, ha tra gli obiettivi "il voler rafforzare la fiducia degli investitori". Una fiducia che si può rafforzare anche grazie a un ulteriore sviluppo dell'impact investing, come sottolineato nella plenaria di chiusura da McGrath, che nel suo keynote speech ha dichiarato: "L'impact investing è un argomento di rilievo globale che coinvolge aziende, investitori istituzionali, fondi e donatori filantropici, non è la panacea di tutti i mali del ventunesimo secolo, ma sicuramente una valida soluzione per le sfide future che ci aspettano". Sfida raccolta subito dal mondo istituzionale, come ha sottolineato Guzzetti: "Dobbiamo passare da una situazione di welfare statale a una condizione di welfare della comunità". Un passaggio che trova la sua ricetta nelle 3P indicate da Gorno Tempini: "Produttività, pazienza e proattività". ✱



Gerhard Schröder, ex Cancelliere della Repubblica Federale Tedesca





EUROPA E ITALIA

- Sgr e incentivi, un percorso aperto
- L'Italia della distribuzione
- Linee Guida Incentivi, un porto sicuro per le Sgr
- La consulenza del futuro, tra innovazione e qualità
- Le famiglie scelgono il risparmio gestito
- La tecnologia a supporto del promotore
- Morningstar Awards 2015, ecco i vincitori
- Sempre più stretta la strada dell'hedge puro tricolore
- Rinnovabili a doppia cifra



EUROPA INDIFENDIBILE, IL QE NON BASTA. LA GRECIA È FALLITA

L'economista Vaciago evidenzia tre problemi: l'elevata varianza tra le 19 economie, il fatto che la crisi in alcuni di questi Paesi sia soprattutto bancaria e il mancato coordinamento di politica monetaria e di bilancio

Annunciato il 6 novembre 2014, deciso il successivo 22 gennaio e iniziato ufficialmente il 9 marzo scorso, il QE targato Bce ha già manifestato gran parte dei suoi prevedibili effetti: sui prezzi dei titoli, sull'euro e sulla ricchezza delle famiglie. "Abbiamo anche avuto un po' di overshooting, cioè abbiamo visto una prima correzione di un eccesso di risultati - spiega Giacomo Vaciago, economista dell'Università Cattolica di Milano - D'altronde, non puoi avere tassi a lunga negativi troppo a lungo. L'esperienza di questi sei mesi, dunque, ha smentito chi negava l'utilità di questa strategia non-convenzionale di politica monetaria, indispensabile una volta che i tassi usati dalla Banca centrale incontrano il pavimento dello zero".

E gli effetti sull'economia reale? Quando si cominceranno a vedere?

Il QE dell'Eurozona è diverso da quello Usa. Gli obiettivi finali sono diversi. In America, l'obiettivo finale è ridurre la disoccupazione.



Giacomo Vaciago, economista dell'Università Cattolica

Da noi ciò non è consentito dallo Statuto della Bce e quindi si deve dire che l'obiettivo è impedire la deflazione. Solo indirettamente si misura anche l'andamento dell'economia (impedire la deflazione significa sostenere l'economia, ndr) e quindi solo indirettamente la Bce serve anche a ridurre la disoccupazione.

Ma il QE davvero basterà a risolvere le sorti dell'Europa?

Il QE non può bastare, per almeno tre motivi. In primis, per l'elevata varianza tra le 19 economie, che hanno in comune solo la moneta. Poi perché la crisi di alcuni di questi Paesi è bancaria. Nei Paesi seri, prima si mettono in ordine le banche e poi si fa la politica monetaria non-convenzionale. Noi abbiamo fatto il contrario: abbiamo ancora le sofferenze che impediscono a molte banche di offrire più credito e speriamo che usino la liquidità della Bce per sostenere l'economia. Terzo e ultimo problema, il coordinamento fra politica monetaria e politica di bilancio, che è stato totalmente sbagliato rispetto a quanto fatto in Usa e Uk. Prima abbiamo fatto l'austerità fiscale e solo dopo l'espansione monetaria. Non stupisce che diversi Paesi europei abbiano una situazione economica ancora grave. Anche l'attuale ripresa è molto inferiore, come intensità, a quanto era abituale dopo le passate recessioni. Resta quindi irrisolto il vero problema: il debito eccessivo frena la crescita, ma solo la crescita rende sostenibile quel debito.

Quali, invece, i rischi dell'incognita Brexit?

La Grecia è fallita da tempo, e i greci lo stanno dichiarando da mesi. Tant'è che ritirano i loro depositi bancari sapendo che quelle banconote, se dovessero diventare moneta estera, si apprezzeranno di un 40 per cen-

to. Nessuno ha il coraggio, o la convenienza, a dire la verità. Prima o poi il classico bambino delle favole, quello che dice che "il re è nudo", farà esplodere una situazione priva di soluzione razionale. O meglio, la soluzione ci sarebbe: il debito si consolida in titoli a novant'anni, ce lo dimentichiamo e poi aiutiamo i greci a tornare a crescere. Ma pur essendo l'unica soluzione razionale, temo che sia la meno probabile.

La vittoria dei conservatori alle ultime elezioni in Uk tiene viva anche la paura di un Brexit. Ma quanto sono reali questi timori?

Come la Grecia, anche il Regno Unito ci pone una domanda di fondo: l'Europa che abbiamo costruito negli ultimi trent'anni è la migliore possibile? È almeno qualcosa che merita di essere salvata? La crisi stessa degli ultimi 7 anni ci dà la risposta giusta: questa Europa è indifendibile. Ma l'abbiamo sempre saputo che era un progetto molto ambizioso e che se non fossimo andati avanti, sarebbe stato inevitabile che si andasse indietro. Con costi in ambedue le situazioni. Vale per ogni unione: se hai fatto errori che non riesci a correggere è meglio porre fine a quella unione. Il premier David Cameron che ha appena vinto le elezioni Uk cercherà di rinegoziare la partecipazione del Regno Unito all'Europa, sottoponendo a Referendum il risultato ottenuto, qualunque esso sia. Ma nel frattempo, anche il Regno Unito è destinato ad essere meno unito. In altre parole, è sempre più vera l'intuizione di Zygmunt Bauman che fa riferimento al cosiddetto "glocal": sintesi di radici importanti perché molto locali, e poi di un mondo vero che è sempre più globale. Chi ci perde sono gli Stati nazionali che sono stati importanti negli ultimi due secoli, anche in Europa, dopo la fine degli imperi. ☒

SGR E INCENTIVI UN PERCORSO APERTO

L'industria non può e non deve attendere passivamente l'avvento della nuova normativa europea, la Mifid II, ma ha il compito di anticipare a livello nazionale quella che sarà la prossima evoluzione

di Fabio Galli *

Il legislatore comunitario ha iniziato a disciplinare la materia degli incentivi, con riferimento ai servizi d'investimento, già con Mifid I. Con Mifid II ha inteso innalzare la tutela degli investitori, da un lato limitando ulteriormente la possibilità delle imprese che prestano i servizi d'investimento a maggior valore aggiunto (gestione di portafogli e consulenza su base indipendente) di percepire incentivi da parte di terzi, dall'altro rafforzando il criterio dell'innalzamento della qualità del servizio previsto per il vaglio di ammissibilità dell'incentivo pagato o ricevuto a/da terzi.

Qualunque riflessione sul futuro dell'industria del risparmio gestito, e in particolare sul rapporto tra distributori/consulenti e Sgr, non può non partire da questa premessa: dobbiamo lavorare insieme con l'obiettivo di innalzare la qualità del servizio fornito agli investitori. Calibrare al meglio la normativa sugli incentivi è fondamentale soprattutto in un mercato come quello italiano che vede una forte incidenza della componente retail: secondo la "Mappa della distribuzione dei fondi comuni", realizzata dall'Ufficio Studi di Assogestioni, quasi l'80% del patrimonio complessivo gestito da fondi aperti è nei portafogli della clientela retail. Il 65% è detenuto direttamente, il 13% è rappresentato da fondi detenuti da clienti retail nell'ambito del servizio di gestione individuale di portafoglio.

Di fronte a questi numeri l'industria non può e non deve attendere passivamente l'avvento della nuova normativa europea ma, come già avvenuto con il recepimento della Mifid I, ha il compito di anticipare a livello nazionale quella che sarà la prossima evoluzione. Da qui la decisione

di Assogestioni di definire delle Linee Guida in merito alla disciplina sugli incentivi per Sgr, Sicav e Sicaf. Linee Guida che sono state validate dalla Consob lo scorso 27 aprile 2015 e che hanno come finalità principale quella di creare un quadro omogeneo di regole che consenta agli operatori, ma anche agli investitori, di cogliere una serie di benefici.

In particolare, riteniamo che la scelta di fornire a tutta l'industria del risparmio gestito una normativa uniforme consentirà all'investitore di avere maggiore chiarezza e consapevolezza dei propri investimenti: apprendere le logiche con cui vengono gestiti e distribuiti gli strumenti del risparmio innalzerà ulteriormente il livello di trasparenza di un settore che da anni si distingue su questo fronte. Non solo. La certezza delle regole e la convergenza verso un'impostazione comune permetteranno agli operatori di ridurre i costi organizzativi e le società potranno agire in maniera uniforme e trarre vantaggio da un level playing field.

Ma l'autoregolamentazione, così come la regolamentazione, è sempre un cantiere aperto e sarebbe un errore per l'industria ritenere le Linee Guida sulla disciplina incentivi un punto di arrivo. Sono solo un inizio: quando la Mifid II sarà approvata, con i suoi aspetti di dettaglio, le nostre linee guida potranno certamente giovare di qualche ritocco. Il nostro è un documento che si nutre del dibattito che c'è a livello europeo, ma anche del continuo dibattito nazionale con associati, intermediari e altre associazioni di categoria.

Assogestioni è sempre stata tra i fautori di un terreno di gioco livellato in cui tutti i prodotti di investimento siano trattati in modo omogeneo. Le Linee Guida validate dalla Consob vanno in questa direzione così come le direttive europee sull'intermediazione assicurativa e sui prodotti di investimento al dettaglio preassemblati. Il lavoro svolto sulla disciplina incentivi è un traguardo importante per un'industria che pone al centro la qualità del servizio offerto all'investitore finale. ➡

* direttore generale di Assogestioni



Fabio Galli,
direttore generale
di Assogestioni



L'ITALIA DELLA DISTRIBUZIONE

Da un quaderno di ricerca elaborato da Assogestioni emerge che i canali più attivi sono gli sportelli bancari, a cui è possibile attribuire i due terzi del patrimonio complessivo collocato

Tra banche e Sim, nell'ambito della distribuzione dei fondi, operano 170 società cui corrispondono 217 distributori, ciascuno specializzato in una delle quattro combinazioni possibili tra canale/clientela (sportello-filiale vs promotori finanziari, mass-affluent vs private). E, tra questi, 34 sono distributori-reti che possono contare oggi su circa 23.600 promotori finanziari, di cui più di 2.000 facenti parte di strutture specializzate in clientela private. Gli altri appartengono alla categoria sportello-filiale.

È questo il quadro del mercato della distribuzione che emerge dal quaderno di ricerca 2/2015 di Assogestioni dal titolo "Mappa della distribuzione dei fondi comuni". Il documento, elaborato da Alessandro Rota, direttore Ufficio Studi di Assogestioni, e Riccardo Morassut, research analyst di Assogestioni, ha l'obiettivo di "realizzare una rappresentazione quantitativa del processo di distribuzione dei fondi aperti (italiani ed esteri) presso la clientela retail, considerando la detenzione diretta di fondi", spiega Rota, che ricorda come nel complesso "l'incidenza della detenzione diretta della clientela retail, sui 580 miliardi di euro di patrimonio gestito dai fondi aperti a fine dicembre 2013, sia pari a 377 miliardi, praticamente il 65% del totale".

Entrando più nel dettaglio, la costruzione della Mappa della distribuzione ha portato in evidenza che oggi i gestori che collocano più del 75% dei propri fondi attraverso distributori di gruppo o partner strategici (gestori con distribuzione integrata) rappresentano il 70% del patrimonio complessivamente collocato, mentre i gestori senza una rete propria totalizzano circa un quarto del patrimonio totale. Percentuali che variano, ovviamente, se si scorrono i dati tra Sgr

italiane ed estere. Le prime presentano quasi tutte una distribuzione integrata, mentre circa il 90% del patrimonio dei gruppi di gestione esteri è collocato in un contesto di distribuzione aperta.

Ma, dati alla mano, quali sono oggi i canali distributivi più attivi? "Agli sportelli bancari è possibile attribuire due terzi del patrimonio complessivamente collocato, ai promotori finanziari il rimanente terzo", risponde Rota, che sottolinea, inoltre, l'alto grado di concentrazione del segmento promotori rispetto al canale bancario. Non è però l'unica distinzione tra i due canali. Secondo il quaderno di ricerca pubblicato da Assogestioni "oltre il 70% del patrimonio promosso da gruppi di gestione italiani risulta collocato tramite gli sportelli bancari - aggiunge ancora Rota - Tra i gruppi di gestione esteri, invece, le quote distribuite da sportelli e promotori finanziari sono maggiormente equilibrate (57% gli sportelli, 43% i pf, ndr)".

Il che si traduce anche in un diverso target di clientela dal momento che, secondo quanto emerso dalla Mappa della distribuzione dei fondi comuni, gli strumenti dei gestori a di-

stribuzione integrata sono collocati presso la clientela mass-affluent in misura pari all'83%, mentre i gestori a distribuzione aperta (per lo più esteri) trovano un maggiore gradimento da parte della clientela private. ➔



←
Alessandro Rota,
direttore
Ufficio Studi di
Assogestioni

LINEE GUIDA INCENTIVI UN PORTO SICURO PER LE SGR

L'obiettivo di Assogestioni è porre le premesse per l'innalzamento della qualità del servizio nei confronti degli investitori, assicurando al contempo regole certe per gli operatori

Prima ci ha pensato la MiFid I con l'articolo 26. Presto toccherà alla MiFid II con l'articolo 24. In mezzo ci sono quasi otto anni di lunghi dibattiti che ancora non sono giunti a una conclusione unanime. Oggetto delle discussioni e delle lunghe riflessioni del legislatore europeo, la delicata materia degli incentivi che con la direttiva 2014/65/UE (la MiFid II, appunto) dovrebbe ricevere un nuovo giro di vite con l'obiettivo di innalzare ulteriormente la tutela degli investitori. In particolare con l'arrivo della nuova normativa comunitaria, che dovrà essere recepita dagli Stati membri entro il 3 luglio 2016 e applicata a decorrere dal 3 gennaio 2017, la possibilità delle imprese che prestano i servizi d'investimento a maggior valore aggiunto (gestione di portafoglio

e consulenza su base indipendente) di percepire incentivi da parte di terzi sarà ulteriormente limitata mentre sarà rafforzato il criterio dell'innalzamento della qualità del servizio previsto per il vaglio di ammissibilità dell'incentivo pagato o ricevuto a/da terzi. In attesa di conoscere il futuro della disciplina sugli incentivi per le Sgr, le Sicav e le Sicaf, Assogestioni ha elaborato delle Linee Guida con l'obiettivo di porre le premesse per l'innalzamento della qualità del servizio nei confronti degli investitori, assicurando al contempo regole certe per gli operatori ai fini della corretta applicazione della normativa in vigore. Linee Guida che, alla fine del mese di aprile 2015, hanno ottenuto l'importante via libera della Consob.

“La validazione della Consob rappresenta il pieno riconoscimento del lavoro portato avanti in ambito associativo, con il quale i gestori hanno dimostrato ancora una volta di sapere affrontare la sfida dell'auto-regolamentazione”, afferma Fabio Galli, direttore generale dell'Associazione, che non nasconde la soddisfazione per il risultato conseguito grazie all'impegno di molti associati nell'ambito dei comitati di regolamen-

tazione ed esteri. Soddisfazione condivisa anche da Lorenzo Alfieri, chair del gruppo di lavoro e country head di Jp Morgan Am: “Il gruppo degli associati esteri ha fornito un contributo concreto e pratico nella definizione delle Linee Guida dedicate al tema delle prestazioni non monetarie dal gestore al distributore di Oicr. Le raccomandazioni a tal riguardo individuate porteranno benefici all'innalzamento della qualità del servizio nei confronti degli investitori”.

Nel dettaglio, le Linee Guida elaborate da Assogestioni prevedono, con riferimento all'innalzamento della qualità del servizio, che, in adempimento alle disposizioni in materia di requisiti organizzativi, le Sgr possano dimostrare chiaramente che un pagamento, una commissione o un beneficio

LA RETAIL DISTRIBUTION REVIEW

Tutte le riflessioni intorno al tema incentivi e MiFid II passano inevitabilmente dal Regno Unito e dalla Retail distribution review (Rdr), che dall'1 gennaio 2013 ha riformato profondamente la distribuzione dei prodotti finanziari alla clientela al dettaglio. Una riforma che ha tra i suoi obiettivi mettere al centro l'alta qualità dei servizi offerti al cliente finale e il rafforzamento della fiducia degli investitori. Ad affermarlo, in occasione del Salone del Risparmio 2015, Guy Sears, director - Risk, Compliance and Legal di Ima (Associazione dell'industria del gestito del Regno Unito), che ha ricordato il punto focale di tutta la normativa anglosassone: “L'approccio adottato dal Regno Unito per i fund manager prevede un

Roberta D'Apice,
direttore settore
legale di
Assogestioni



non monetario, pagato o ricevuto da un terzo, soddisfi il criterio dell'innalzamento della qualità del servizio:

- mantenendo un elenco interno dei pagamenti ricevuti o effettuati in relazione alla fornitura del servizio;
- registrando in che modo i pagamenti utilizzati dalla Società, o che intenda utilizzare, accrescano la qualità del servizio prestato;
- indicando i criteri sulla base dei quali è verificato l'innalzamento della qualità del servizio.

Non solo. Le Linee Guida elaborate da Assogestioni individuano anche alcune fattispecie in cui è possibile presumere che sia soddisfatta la condizione dell'innalzamento della qualità del servizio di gestione collettiva. In particolare quando il distributore abbina al proprio servizio quello di consulenza in materia di investimenti;

quando la retrocessione consente all'investitore di avere accesso ad una più ampia gamma di prodotti, con una conseguente prospettiva di open architecture; quando il distributore si impegna nei confronti dell'investitore ad ampie forme di "assistenza", soprattutto in fase di "post vendita".

Inevitabile, quindi, la forte attenzione da parte del documento Assogestioni al delicato tema della retrocessione di commissioni di gestione al distributore. A riguardo, le Linee Guida validate dalla Consob riconoscono alle società la facoltà di fare affidamento sugli impegni contrattuali in materia di incentivi assunti dal distributore degli Oicr per assicurare l'idoneità dell'attività prestata ad aumentare la qualità del servizio offerto e il rispetto del miglior interesse degli investitori finali. Nel dettaglio, le Linee Guida richiedono alle Società di verificare il rispetto degli impegni contrattuali assunti con i distributori mediante acquisizione di un apposito riscontro documentale (per esempio in forma di reportistica su base annuale o memorandum del distributore sull'attività svolta nella prospettiva dell'innalzamento della qualità del servizio). Non mancano, infine, riferimenti espliciti alle prestazioni non monetarie e al tema della ricerca. "Le Linee Guida sono un cantiere aperto al servizio degli operatori e potranno essere oggetto di revisioni e integrazioni da parte dell'Associazione a seguito sia di un ulteriore confronto con le associate sia di quanto emergerà a livello europeo, una volta completato il quadro normativo relativo alla MiFid II", sottolinea Roberta D'Apice, direttore del settore legale dell'Associazione, che però evidenzia il valore che il documento ha assunto, vista l'importante validazione ricevuta dalla Consob: "Essa consente alle Società che intendessero adottarle di individuare un porto sicuro, nel senso che i comportamenti operativi, ove conformi con le soluzioni applicative individuate nelle Linee Guida validate, saranno considerati dalla Consob in linea con il quadro normativo vigente". Sarà dunque cura di Assogestioni, così come previsto nella policy dell'organo di vigilanza, provvedere alla pubblicazione sul proprio sito internet della lista delle Associate che avranno ritenuto di aderire alle Linee Guida validate dalla Consob. ➤



Lorenzo Alfieri,
country head
per l'Italia
di Jp Morgan
Asset
Management



IL SALONE DEL RISPARMIO



sistema normativo volto a incrementare il livello di competizione tra i player basato esclusivamente sulla qualità dei prodotti offerti. Per questo, non è consentita nessuna forma di incentivo, a meno che non si preveda un miglioramento del servizio al cliente finale".

Ma a due anni dall'entrata in vigore della Rdr è possibile trarre un bilancio dei suoi effetti? Difficile dirlo con certezza ma il periodo trascorso consente comunque di effettuare un primo rapido bilancio, grazie anche ai risultati di una ricerca condotta per conto della Financial Conduct Authority (Fca) da una società di ricerca indipendente (Europe Economics). In particolare, i risultati della ricerca, pubblicati lo scorso dicembre, mostrano una diminuzione delle commissioni medie dei prodotti finanziari retail, stimate in

75 punti base nel periodo precedente la riforma, nella fascia compresa tra 54 e 66 punti base dopo l'entrata in vigore della Rdr. Secondo l'analisi svolta dalla Europe Economics, i fondi di investimento lanciati nel corso del 2014 evidenziano commissioni annuali intorno ai 130 punti base, contro un livello commissionale di 160-170 negli anni precedenti la Rdr.

Di contro, però, le commissioni periodiche di consulenza praticate dagli advisor dall'entrata in vigore della Rdr risultano mediamente aumentate, in misura tale da compensare la riduzione delle commissioni dei prodotti finanziari. Insomma, dati alla mano, non è ancora chiaro se la Rdr si sia tradotta, a livello di costi totali, in un beneficio per il cliente finale.

LA CONSULENZA DEL FUTURO TRA INNOVAZIONE E QUALITÀ

Il mondo della distribuzione sarà sempre più orientato a una maggiore trasparenza, alla gestione dei conflitti di interesse e alla qualità dell'assistenza offerta all'investitore

Tra interventi normativi e innovazione tecnologica, il mondo della distribuzione, e il concetto di approccio al cliente, è cambiato tantissimo negli ultimi anni. Le normative che si sono sviluppate in questi ultimi anni e che sono ancora oggi oggetto di evoluzione, fra tutte Mifid e Ucits, sono orientate a sviluppare la competizione, la concorrenza, agevolando l'accesso di nuovi operatori sul mercato, richiedendo termini di trasparenza che consentano all'investitore un confronto fra le varie proposte, regolando e limitando inducements e conflitti di interesse. "Il cliente è al centro del nostro modello di business, che si basa sulla qualità della profilatura, su servizi di consulenza in architettura aperta e gestione patrimoni - commenta Rossano Zanichelli, coordinatore area wealth management Gruppo Credem (prodotti, gestioni patrimoniali e consulenza) - Più che di un cambiamento si è trattato di una progressiva ottimizzazione di strumenti e modalità. Le tecnologie sono fondamentali, ma al servizio dei consulenti di rete". A detta di Fineco, poi, il cambiamento più rilevante arriverà sicuramente dalla Mifid 2, che accentuerà ancora di più l'importanza della trasparenza nel rapporto con la clientela: "Proprio anticipando questa evoluzione, abbiamo lanciato nel 2008 la prima forma di advisory indipendente in Italia, FinecoAdvice, un servizio di consulenza a parcella in grado di eliminare qualsiasi conflitto d'interesse tra promotore e cliente". In futuro, quindi, il mondo della distribuzione sarà sempre più orientato a una maggiore trasparenza, alla gestione dei conflitti di interesse e alla qualità dell'assistenza offerta all'investitore in definitiva. "La distribuzione dovrà potersi avvalere

di competenze e tecnologie tali da ottimizzare la propria relazione con il cliente e la propria capacità competitiva - continua Zanichelli - È soprattutto il mondo esterno alle reti distributive quindi che sarà oggetto di processi di cambiamento in termini di tecnologie e distintività dei servizi offerti alle reti. Su questi operatori si articolerà una competizione utile a dare maggior contenuto alle proposte rivolte alle reti e da queste agli investitori". Ma nei prossimi anni bisognerà fare i

I FONDI GIÀ QUOTATI A PIAZZA AFFARI

Cresce il numero di fondi a Piazza Affari, che oggi sul mercato EtfPlus di Borsa Italiana conta 26 prodotti quotati. La prima a debuttare sul parterre tricolore è stata New Millennium Sicav, che il 24 febbraio ha listato 12 comparti della sua Sicav. Il 16 aprile, poi, è stata la volta di AcomeA Sgr, che ha portato a Piazza Affari 14 fondi di diritto italiano, con una classe, denominata "Q2", che presenta un profilo commissionale scontato di circa il 50% rispetto alla classe tradizionale ("A1"), ovvero quella provvista di servizio di consulenza. Ma il numero dei fondi quotati è destinato ad aumentare ulteriormente nei prossimi mesi. In rampa di lancio ci sono diverse Sgr. A partire da Pharus Sicav che, ottenuta l'autorizzazione dall'organo di sorveglianza lussemburghese Cssf, è in attesa dell'ok di Borsa Italiana per listare 11 dei suoi comparti. Tra le altre pretendenti al parterre tricolore ci sono anche Nextam Partners, Zenit SGr, Selectra, Diaman Sicav e Cfo Sim.

conti anche con la consulenza indipendente, "una vera sfida per il nostro settore - aggiungono da Fineco - Le realtà che non sapranno attrezzarsi in termini di ampiezza dei prodotti offerti e trasparenza dei costi avranno difficoltà a posizionarsi sul mercato. Un mercato che a nostro avviso è ormai pronto per questa tipologia di consulenza". Soprattutto ora che Borsa Italiana ha dato il via alla quotazione dei fondi comuni a Piazza Affari. Quotazione che non spaventa il mondo delle reti. Anzi. "La necessità di advisory da parte della clientela non andrà scemando - sottolineano da Fineco - Al contrario, quanto maggiore sarà l'ampiezza di prodotti disponibili per i risparmiatori tanto più alta sarà la loro richiesta di consulenza da parte di un professionista nella selezione degli strumenti finanziari da inserire nel proprio portafoglio. La costruzione di un'asset allocation è un'operazione delicata e complessa, che richiede un'approfondita conoscenza sia degli obiettivi di vita e della propensione al rischio del cliente sia degli strumenti finanziari e del contesto di mercato". Sulla stessa lunghezza d'onda anche il pensiero di Zanichelli, secondo cui con l'arrivo dei fondi comuni a Piazza Affari cambia soprattutto il modo di accedere alle informazioni e alle quotazioni per fare consulenza ed execution: "La relazione del banker consulente con il cliente avrà sempre al centro temi di sensibilità ad esigenze specifiche, personali. In questo senso non credo che possa cambiare il modo di fare consulenza. Cambia la dotazione e la modalità di accesso alle informazioni - conclude - ma si tratta di contenuti generali da sottoporre al vaglio di adeguatezza rispetto alla condizione di ogni specifico cliente".

LE FAMIGLIE SCELGONO IL RISPARMIO GESTITO

Nel primo trimestre 2015, l'industria del risparmio gestito italiana ha raccolto 55 miliardi di euro, con una crescita del 75% rispetto allo stesso periodo dello scorso anno. Un trend confermato anche dalla Banca d'Italia

Dimenticate il 2014. L'anno dei record è il 2015, almeno se consideriamo i primi quattro mesi. Dati alla mano, secondo l'ufficio studi di As-sogestioni, l'industria del risparmio gestito ha chiuso il periodo gennaio-aprile di quest'anno con un saldo superiore a quello dell'anno scorso di oltre 97 punti percentuali: 71 miliardi di euro di flussi positivi contro i precedenti 36 miliardi. Un exploit che diventa ancora più eclatante se confrontiamo i numeri del 2015 con quelli del 2013, che aveva chiuso il primo quattro con "soli" 27 miliardi di raccolta. Particolarmente significativo il bilancio registrato dai fondi aperti che, in soli quattro mesi, possono contare su un flusso superiore ai 50 miliardi. Una raccolta pari a circa il 60% dell'intera raccolta di tutto il 2014, un anno che, come ha ricordato la stessa Banca d'Italia nella relazione annuale presentata a fine maggio, aveva già visto le famiglie italiane abbandonare letteralmente Btp e bond bancari, a favore dei fondi comuni: tra il 2013 e il 2014 i flussi di questi strumenti sono passati, secondo Bankitalia, da 27 a 56 miliardi, mentre i titoli obbligazionari hanno fatto i conti con deflussi superiori ai 123 miliardi. Tornando ai dati del 2015, a guidare la classifica dei primi quattro mesi sono sempre i fon-

di flessibili, con 20,9 miliardi da inizio anno, e quelli obbligazionari, con 16,7 miliardi. Ma non sono solo i fondi aperti a sostenere i flussi dei primi quattro mesi. Numeri da capogiro li registrano anche le gestioni di portafoglio che, dati alla mano, triplicano tra gennaio e aprile la raccolta rispetto allo stesso periodo del 2014: 20 miliardi contro i precedenti 8. Raccolta e performance spingono ancora più in alto il patrimonio complessivo dell'industria del risparmio gestito che supera a fine aprile la vetta dei 1.735 miliardi, 776 dei quali gestiti in fondi aperti e 911 in gestioni di portafoglio. Proprio l'andamento degli asset rende bene l'idea della crescita registrata dal settore nel corso degli ultimi 24 mesi. Alla fine di aprile 2013, infatti, l'industria poteva contare su un patrimonio complessivo in gestione pari a 1.256 miliardi: in due anni la crescita è stata di circa 40 punti percentuali. Ancora più evidente l'exploit dei fondi comuni aperti che hanno visto il patrimonio complessivo crescere di oltre il 50%, passando dai 516 miliardi di fine aprile 2013 agli attuali 776 miliardi. Ma, rispetto al Vecchio Continente, come si sta muovendo il Bel Paese. Al momento della chiusura di questo numero di Focus dati definitivi relativi al primo trimestre dell'industria europea del risparmio gestito non sono di-



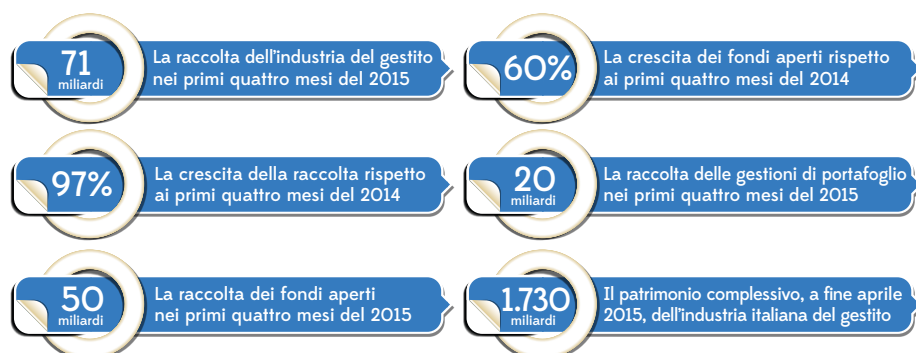
Ignazio Visco,
governatore Banca d'Italia

sponibili, i numeri relativi all'andamento della raccolta dei fondi aperti a gennaio e febbraio 2015 mostrano comunque l'Italia in vetta alle classifiche d'Europa, a conferma del valore dell'industria del risparmio gestito per il nostro paese.

Secondo le rilevazioni di Lipper, infatti, l'industria dei fondi di lungo termine mostra un inizio anno particolarmente positivo con gennaio che ha visto solo 10 Paesi su 33 monitorati chiudere il mese con deflussi, e febbraio ha visto solo 8 Paesi fermarsi in zona "rossa". Ma quello che più colpisce è la posizione dell'Italia: in entrambi i mesi il Bel Paese si è aggiudicato un posto sul podio. E se si sommano i dati resi noti da Lipper e relativi ai primi sessanta giorni dell'anno la raccolta dei fondi di lungo termine in Italia è la migliore d'Europa: 8,9 miliardi in due mesi contro gli 8,4 miliardi registrati dal settore in Germania e i 7,2 miliardi della Svizzera.

Numeri ben lontani da quelli registrati dal Regno Unito, per anni indicato come Paese simbolo del gestito e che, invece, deve fare i conti, alla fine dei primi due mesi del 2015, con deflussi nei fondi aperti di lungo termine di circa 5 miliardi. ❌

TUTTI I NUMERI DEL RISPARMIO GESTITO IN ITALIA



LA TECNOLOGIA A SUPPORTO DEL PROMOTORE

Sono sempre più le Sgr che hanno lanciato un'applicazione dedicata ai professionisti del settore. Tra queste Anima, Jp Morgan, Bnp Paribas e Pictet. E in rampa di lancio c'è anche Eurizon Capital

Globalizzazione, innovazione tecnologica, innovazione di prodotto e un'offerta di strumenti di investimento sempre più ampia. Il mondo dedicato al risparmio ha cambiato radicalmente pelle nell'ultimo decennio, in meglio, ma anche in maggiore complessità. E oggi è sempre più sentita l'esigenza di un supporto da parte di un consulente con un certo livello di consapevolezza e sofisticazione; un consulente che sia in grado di costruire un'asset allocation ottimale. Lo sanno le reti, e lo sanno anche le "fabbriche prodotto", quindi le Sgr, che hanno deciso di sviluppare dei supporti tecnologici (Applicazioni fruibili da tablet o smartphone) in grado di assistere il consulente nel migliore dei modi.

JP MORGAN INSIGHTS APP

È stata lanciata da Jp Morgan lo scorso anno ed è disponibile solo per iPad 2 o dispositivi superiori con sistema operativo iOS 5.1.1 o versioni successive (entro fine giugno arriverà anche la versione per An-

droid). L'app è rivolta esclusivamente agli operatori professionali e per scaricarla è necessario aver sottoscritto il Market Insights Programme, il programma che permette di ricevere aggiornamenti sugli eventi, le tendenze, le strategie e le prospettive dei mercati finanziari.

"JP Morgan Insights app permette ai professionisti del settore finanziario di fornire ai propri clienti uno strumento per meglio comprendere i mercati e l'andamento dei loro investimenti - spiega Lorenzo Alfieri, country head per l'Italia di Jp Morgan Asset Management - Fornisce, inoltre, un accesso immediato a contenuti chiari, sintetici e personalizzabili. Fare luce sulla complessità dei mercati finanziari può, infatti, aiutare a scegliere gli investimenti migliori sulla base di fatti concreti".

Nella app è disponibile anche la versione integrale della Guide to the Markets, la pubblicazione trimestrale in italiano che illustra in modo oggettivo ed imparziale una vasta quantità di dati di mercato, di trend economici e di dati statistici.

ANIMA PREMIUM

È disponibile gratuitamente nell'App Store di Apple ed è un'applicazione per iPad dedicata agli operatori professionali che dà l'opportunità di avere sempre accesso dal proprio tablet all'offerta di Anima e ai contenuti multimediali messi a disposizione nell'Area Premium. L'App fornisce informazioni dettagliate sull'intera gamma di prodotti e consente di selezionare i fondi di proprio interesse in base ai filtri. È possibile così analizzare le caratteristiche e la politica di gestione di ogni fondo, verificare le quotazioni e le performance, consultare la composizione del portafoglio, leggere e scaricare la scheda descrittiva e la documentazione d'offerta (come il Kiid). Inoltre, attraverso l'App è possibile anche utilizzare i nuovi simulatori "Confronta Fondi" e "Piano di accumulo del Capitale". Anima Premium è un vero e proprio strumento di lavoro, grazie alla possibilità di salvare prodotti, contributi video e documenti pdf all'interno della libreria dei "Preferiti" e di organizzarli in cartelle, in modo da averli sempre a portata di mano, anche in assenza di connessione.



EURIZON APP

Anche Eurizon Capital sta valutando lo sviluppo di alcune App dedicate ai promotori con un nuovo servizio per ingaggiarli grazie a un contest. Le App sono previste per i 3 sistemi operativi più importanti (iOS, Android e Windows) ed è allo studio un'estensione dei servizi di alerting esclusivi per Apple Watch per favorire l'aggiornamento quotidiano dei promotori anche in mobilità. Le App saranno collegate al sito <http://consulentifinanziari.eurizoncapital.it>, lanciato da Eurizon Capital lo scorso marzo, che propone approfondimenti e contenuti multimediali dedicati ai consulenti finanziari: schede e materiale multimediale su alcuni prodotti selezionati per i promotori, video-interviste ai gestori dei prodotti selezionati, rubriche periodiche e news in tempo reale sui mercati, e tanto altro.

PICTET AM

L'applicazione lanciata da Pictet Asset Management a marzo del 2012 è scaricabile gratuitamente dall'AppStore sia su tablet sia su smartphone. L'App permette di consultare informazioni dettagliate sui fondi d'investimento Pictet in sei lingue: inglese, francese, tedesco, italiano, spagnolo, olandese e cinese mandarino. Una volta scaricato l'aggiornamento delle informazioni, i contenuti saranno accessibili anche offline, usufruibili in ogni momento della quotidiana attività. Gli utenti possono consultare i vari dati sui fondi (come prezzi, performance e rischio, monitorare le esposizioni di portafoglio e consultare grafici interattivi. È inoltre possibile personalizzare il contenuto dell'applicazione, impostando i fondi di proprio interesse che si intendono monitorare costantemente. In alternativa gli utenti possono utilizzare un'interfaccia di ricerca che aiuta a selezionare i fondi più adatti alle diverse e specifiche esigenze d'investimento. L'App di Pictet Am offre inoltre accesso a notizie e aggiornamenti sui fondi e a brevi filmati video. "Questa App interattiva accresce la nostra offerta di contenuti informativi digitali e consolida Pictet all'avanguardia nello sviluppo di tecnologia della comunicazione a beneficio dei nostri clienti", commenta Luca Di Patrizi, direttore generale di Pictet Am in Italia.

PARVEST APP

L'applicazione di Bnp Paribas dedicata alla gamma Parvest è stata lanciata nella primavera del 2014 insieme al nuovo sito Parvest.it per fornire agli utenti, oltre al classico supporto su web, anche un'utile strumento per i device mobili. L'obiettivo dell'applicazione, disponibile per iPad sull'Apple store, è aggiornare gli investitori professionali su tutte le novità del

mondo Parvest, con le schede sui singoli comparti, le strategie di investimento, gli ultimi eventi organizzati da Bnp Paribas Investment Partners e le tematiche più interessanti per i risparmiatori. Molto interessante la possibilità per ogni utente di costruire una propria scrivania personalizzata in cui inserire i prodotti sotto la lente, le notizie più interessanti e gli appuntamenti con la casa di investimento. ☒

SCARICA L'APP DI ASSOGESTIONI

L'applicazione gratuita, dedicata a tutti i professionisti del risparmio gestito, permette di rimanere costantemente aggiornati sulle novità dell'industria.

SCOPRI TUTTE LE FUNZIONALITÀ

NEWS

Tutte le novità del settore del risparmio gestito: mappe mensili e trimestrali, comunicati stampa e notizie dall'industria.

PRIMA PAGINA

Video, articoli e contenuti multimediali sul settore del risparmio gestito.

CIRCOLARI

Tutte le novità regolamentari, fiscali e normative del settore.

INTERVISTE

Le interviste video ai protagonisti del settore del risparmio gestito: andamento dell'industria, interviste TV e approfondimenti.



MORNINGSTAR AWARDS 2015 ECCO I VINCITORI

Sette azionari, sei obbligazionari e quattro bilanciati ricevono il riconoscimento per l'eccellenza nella gestione. Tra le migliori società anche due emittenti di Etf

di Sara Silano *

Diciassette fondi e 5 case di investimento hanno ricevuto i Morningstar Awards nella serata di premiazione che si è tenuta il 24 marzo nel Mercedes Benz Center di Milano, alla vigilia del Salone del Risparmio (ospite d'onore era l'ex cancelliere tedesco Gerhard Schröder). Da nove anni, il riconoscimento viene assegnato ai gestori che creano valore per i sottoscrittori. Essendo annuale, l'enfasi è sulle performance (rendimento corretto per il rischio) del 2014, ma la metodologia prende in considerazione la capacità di produrre risultati duraturi nel tempo.

Sono stati premiati 7 comparti azionari, 6 obbligazionari e 4 bilanciati (l'anno precedente erano solo 2, ma si è voluto tenere conto della grande crescita nella raccolta dei prodotti di asset allocation). Infine, 5 riconoscimenti sono andati alle società di gestione, che hanno creato valore per i sottoscrittori con l'intera gamma di prodotti, ripartiti per azionari, obbligazionari e multi-asset. Le prime due tipologie sono distinte in large (almeno venti fondi azionari con rating venduti in Italia e 15 per gli obbligazionari) e specialist (tra 5 e 20 azionari e tra 3 e 15 obbligazionari). Per le multi-asset sono richiesti almeno 5 comparti equity e 5 di reddito fisso.

FONDI AZIONARI SUL PODIO

Tra gli azionari specializzati sul Vecchio continente hanno vinto Invesco Pan European Structured Equity, 5 stelle e Morningstar Analyst rating pari a Silver; e Allianz Euroland Equity Growth, anch'esso una medaglia d'argento con 5 stelle. Tra gli azionari Italia, al top si è classificato Lemanik Sicav High Growth Capitalisation

Return (5 stelle), mentre tra gli specializzati sulla Borsa americana ha vinto Legg Mason CB US Aggressive Growth (quattro stelle, Silver). Sui mercati emergenti, il miglior fondo è RAM (Lux) Systematic Emerging Markets Equities, 5 stelle, mentre per l'area Asia-Pacifico è salito sul podio Vontobel Far East Equity (4 stelle). Infine, tra gli azionari internazionali, ha vinto un Etf, iShares Core MSCI World (5 stelle).

GLI OBBLIGAZIONARI AL TOP

Tra i prodotti specializzati sui titoli governativi in euro, Morningstar ne ha premiato uno caratterizzato dalla gestione passiva, iShares Core Euro Government Bond (4 stelle). Fidelity Euro bond (5 stelle) si è classificato, invece, al primo posto tra i "diversificati" area euro. Il miglior obbligazionario corporate è Vontobel EUR Corporate Bond Mid Yield (4 stelle), mentre tra gli obbligazionari globali è salito sul podio Legg Mason Brandywine Global Fixed Income (Bronze e 4 stelle). Nelle categorie più rischiose, JB BF Local Emerging-USD ha vinto per gli emergenti (3 stelle, Bronze)

e Candriam Bonds Euro High Yield (4 stelle, Bronze) tra i comparti specializzati in titoli ad alto rendimento.

DUE ITALIANI TRA I BILANCIATI

Eurizon Manager Selection MS 70 ha vinto tra i fondi di allocation aggressivi, mentre Arca obbligazioni Europa è risultato il migliore tra i prudenti. Entrambi hanno 5 stelle. Tra i moderati sale sul podio ING (L) Patrimonial Balanced, che ha un Analyst rating pari a Bronze (4 stelle), mentre tra i flessibili al top si colloca M&G Dynamic Allocation, 4 stelle.

LE MIGLIORI SOCIETÀ

Fidelity Worldwide Investments si è aggiudicata due premi, uno come casa di investimento azionaria large e l'altro come migliore sgr multi-asset. Salgono sul podio anche due emittenti di Etf, iShares (obbligazionari large) e Source Markets (equity specializzata). Infine, al primo posto tra le Sgr obbligazionarie specializzate si colloca Natixis. ☼

* Managing Editor - www.morningstar.it



IN ITALIA, L'87% DEGLI INVESTITORI È ALLA RICERCA DI UNA MAGGIORE DIVERSIFICAZIONE PER IL PROPRIO PORTAFOGLIO*.

PERCHÉ NON PARTIRE DALLE OBBLIGAZIONI?

Reddito stabile non vuol più dire solo titoli di stato. Titoli legati all'inflazione, obbligazioni emesse da società, obbligazioni ad elevato rendimento, un approccio globale: molti sono gli strumenti che consentono di ottenere una diversificazione degli investimenti obbligazionari.

La nostra organizzazione basata su una molteplicità di gestori offre un punto di accesso unico ad una straordinaria varietà di strategie obbligazionarie in grado di aiutare gli investitori a raggiungere i propri obiettivi di diversificazione e di reddito.

Loomis Sayles Multisector Income Fund
Loomis Sayles Global Opportunistic Bond Fund
Natixis Euro High Income Fund
Natixis Euro Aggregate



**MIGLIOR SOCIETÀ OBBLIGAZIONARIA
SPECIALIZZATA PER IL 2015 AI
MORNINGSTAR AWARDS ITALIA**

► Per maggiori informazioni, telefonate al numero 800 131 866
o inviate una e-mail ad info-italia@ngam.natixis.com

Il capitale dell'investitore sarà esposto a rischi; il capitale rimborsato potrebbe essere inferiore a quanto investito. Per maggiori dettagli sui rischi, si prega di fare riferimento al Prospetto completo.

*Natixis Global Asset Management, Global Survey of Individual Investors, febbraio 2015. Il sondaggio ha coinvolto 7.000 investitori con almeno 200.000 USD di patrimonio in 17 paesi. 500 partecipanti sono italiani.

Morningstar Awards 2015 ©. Morningstar, Inc. Tutti i diritti riservati. Assegnato a Natixis Global Asset Management in qualità di Miglior società Obbligazionaria Specializzata, Italia.

Loomis Sayles Multisector Income Fund e Loomis Sayles Global Opportunistic Bond Fund sono i comparti di Natixis International Funds (Dublin) I, costituita come società d'investimento a capitale variabile armonizzata di diritto irlandese. Natixis Euro High Income Fund è un comparto di Natixis International Funds(Lux) I, società d'investimento a capitale variabile armonizzata di diritto lussemburghese. Natixis Euro Aggregate è un comparto di Natixis AM Funds, SICAV di diritto lussemburghese autorizzato dalla CSSF e gestito da Natixis Asset Management, società di gestione autorizzata e registrata presso l'AMF con n. GP 90-009. Sono disponibili classi a distribuzione periodica dei dividendi.

Ogni riferimento ad un prodotto o mercato finanziario non è da intendersi in termini di offerta di servizi finanziari né di sollecitazione o proposta di acquisto o vendita di strumenti finanziari.

Documento promozionale non contrattuale. Natixis Global Asset Management è la società capogruppo di una serie di società specializzate nella gestione e distribuzione a livello mondiale, compresi i gestori indicati nella presente comunicazione. Natixis Global Asset Management è rappresentata in Italia da NGAM SA., Succursale Italiana, Via Larga, 2 - 20122 Milano, Italia.

PRIMA DELL'ADESIONE, LEGGERE IL PROSPETTO DISPONIBILE PRESSO I COLLOCATORI.

SEMPRE PIÙ STRETTA LA STRADA DELL'HEDGE PURO TRICOLORE

Oggi i fondi alternativi puri rappresentano solo lo 0,8% del gestito complessivo. Cresce, invece, l'interesse per i cugini armonizzati, con le masse protagoniste dal 2010 a oggi di una crescita annualizzata del 27%

Hanno raggiunto il picco a fine 2007. Poi la graduale discesa. E oggi l'industria alternativa, quella degli hedge puri, rappresenta solo lo 0,8% del gestito nel suo complesso. Una discesa continua, senza alcuna interruzione, che anno dopo anno ha visto il patrimonio complessivo scivolare dai record dei 35,88 miliardi di euro agli attuali 5,62 miliardi. Le ragioni che sono alla base di questa *débaclé* sono diverse. Ma probabilmente la più significativa è, ed è stata, la nascita dei fondi Ucits alternativi, ovvero dei prodotti in grado di replicare all'interno di un "veicolo" comunitario (quindi accessibile anche all'investitore retail) le strategie di quelli che una volta erano definiti fondi speculativi. Tant'è che negli ultimi 5 anni il mercato degli Ucits alternativi ha fatto registrare una crescita annualizzata del 27%, con le masse che sono passate dai 66,4 miliardi di fine 2010 ai 181,5 miliardi di marzo 2015.

Insomma, un travaso vero e proprio di liquidità, e quindi una recessione solo apparente, come conferma Fabio Bariletti, direttore generale di Kairos: "L'industria dei fondi hedge non armonizzati sta vivendo una recessione che dura ormai dal 2008; ma è solo apparenza. Questa tipologia di fondi, in realtà, si sta espandendo nel contesto dei fondi armonizzati. E la Ucits IV ha accelerato questo trend. Noi siamo stati tra i primi a lanciare dei fondi Ucits con strategie alternative, nella convinzione che queste strategie avrebbero trovato uno spazio crescente. E così è stato. Oggi gli investitori hanno la possibilità di godere dei benefici di un fondo alternativo, e quindi poco correlato con gli investimenti tradizionali, in un involucro più trasparente e liquido".



Fabio Bariletti,
direttore generale
di Kairos

Per gli speculativi puri, quindi, la strada da qui in avanti sarà sempre più stretta. Almeno in Europa. In America l'industria alternativa è tornata sopra i massimi del 2008. E anche in Asia c'è una richiesta molto elevata. "In Europa le normative rendono difficile la distribuzione dei fondi hedge non armonizzati - continua Bariletti - Nel corso degli ultimi anni la regolamentazione si è evoluta, con un unico obiettivo: aumentare la trasparenza e il controllo per una maggiore protezione del risparmiatore. Questo contesto, tanto più in una fase di mercato dove è diventato sempre più difficile diversificare il portafoglio, favorirà i fondi Ucits alternativi, su cui stiamo continuando a registrare un interesse crescente".

UCITS ALTERNATIVI, PATRIMONIO A QUOTA 181,5 MILIARDI

Negli ultimi anni, l'industria dei fondi Ucits alternativi single manager ha attratto significativamente l'interesse degli investitori, passando dai 66,4 miliardi di euro gestiti alla fine del 2010 ai 181,5 miliardi di euro di marzo 2015, con un tasso di crescita annualizzato del 27%. "Tuttavia, a fare da traino a questo segmento di mercato è stato soprattutto l'ultimo biennio, nel corso del quale gli asset in gestione sono raddoppiati", spiega Stefano Gaspari, Amministratore Delegato, Gruppo MondoHedge. Guardando alle performance, l'indice MA-EURIZON Ucits Alternative Global Index, calcolato in collaborazione con Eurizon Capital Sgr, ha registrato dalla sua nascita, nel gennaio del 2007, alla fine del primo trimestre di quest'anno, un rendimento medio annualizzato del 2,52%, con una volatilità contenuta

al 2,60% annuo. "Durante questo stesso periodo, tra le diverse strategie alternative, quella che ha registrato la migliore performance è stata la strategia Long/short equity, capace di conseguire una performance media annua del 4,14%, con una volatilità del 4,66% - continua Gaspari - Anche il 2015 è cominciato con dati molto positivi, sia in termini di raccolta che di performance. Infatti, nel primo trimestre dell'anno è stato registrato un flusso record di raccolta positivo, pari a 17,3 miliardi di euro, circa la metà dei 34,9 miliardi di euro raccolti dai fondi Ucits alternativi nel corso dell'intero 2014. A livello di performance, invece, guida la classifica da inizio anno la strategia Managed futures, in rialzo del 4,17% - conclude - mentre l'indice generale chiude il primo trimestre guadagnando il 2,66%".

RINNOVABILI A DOPPIA CIFRA

Le energie alternative erano state penalizzate ingiustamente nel 2014 dal calo del petrolio. Ma quest'anno sono tornate alla ribalta
E i gestori scommettono su smart grid e trasporti avanzati

Non rientrano nella top ten da inizio anno. Eppure i fondi specializzati nelle energie alternative si stanno comportando molto bene, con performance medie superiori al 20% (la categoria Morninsgtar Azionari Settori Energie Alternative segna da gennaio al 15 maggio 2015 un rendimento medio del 20,77%). Nell'ambito poi delle sottocategorie, il business del vento è arrivato addirittura a generare performance di oltre il 40 per cento. "Ci sono diverse ragioni alla base di questi numeri - spiega Pascal Dudle, portfolio manager del fondo Clean Technology di Vontobel - A partire dalle forti sottoperformance delle energie alternative nell'ultimo trimestre del 2014". Una *débacle* che ha seguito quella dell'energia convenzionale quando i prezzi del petrolio sono letteralmente crollati sulla decisione dell'Opec di non tagliare la produzione di greggio. "Ma nel primo trimestre di quest'anno il mercato ha cominciato a rendersi conto che questo declino delle energie rinnovabili era in gran parte ingiu-

ustificato - fa notare Dudle - in quanto la new energy è più legata ai prezzi dell'energia elettrica che non all'andamento del petrolio, che è utilizzato soprattutto per altri scopi, come il trasporto o il riscaldamento". Sulla stessa lunghezza d'onda anche il pensiero di Luciano Diana, gestore del fondo Clean Energy di Pictet, che pone proprio l'accento sul recupero in questo primo quarto del 2015 di diversi titoli, e non solo tra le energie alternative, che nell'ultima parte dello scorso anno erano stati ingiustamente penalizzati dal calo del prezzo del petrolio: "In particolare, nel mondo delle rinnovabili si è messa in forte evidenza Sunedison nel fotovoltaico, seguita da yield company come Nrg Yield e Nextera Energy Partners. Più contrastato, invece, l'andamento dei titoli del gas naturale, con la buona performance di Williams Co. che è stata completamente annullata da utility come Sempra e Atmos Energy". E ora, cosa bisognerà aspettarsi da qui in avanti? E quali saranno i settori tra le energie alternative a regalare le maggiori soddisfazioni agli investitori? "Le nostre previsioni si confermano interessanti - sottolinea Diana - e per diversi motivi. In primis per il fatto che la domanda aziendale di soluzioni per l'efficienza energetica, in un'ottica di risparmi di spesa e vantaggi competitivi, non sta dando segnali di cedimento. Anzi. Inoltre, andremo incontro a un periodo in cui la domanda di prodotti a basso consumo energetico sarà fortemente sostenuta da normative sempre più severe". In alcuni Paesi, poi, trend come la crescita demografica, l'urbanizzazione e quindi il potere d'acquisto crescente della middle class darà un contributo significativo al settore. "In questo contesto di urbanizzazione e industrializzazione faranno molto bene le società attive nell'efficienza energetica e nei trasporti a basse emissioni - continua Dudle - con queste ultime che trarranno

beneficio dall'inasprimento continuo delle leggi sulle emissioni per automobili e camion. Inoltre, gli investimenti ferroviari proseguiranno senza sosta in tutto il mondo, con diversi Paesi emergenti che intensificheranno gli sforzi per contenere il traffico e l'inquinamento".

Anche Diana di Pictet guarda con particolare interesse ai trasporti avanzati. E non solo "Ci piacciono i fondamentali dell'efficienza industriale, dell'efficienza degli edifici e delle smart grid. Il contesto domanda-offerta delle energie da fonti rinnovabili, soprattutto del solare, appare interessante. I titoli delle infrastrutture per il gas naturale, poi, beneficiano del continuo sostegno di trend di forte crescita a lungo termine. Non dimentichiamoci, infine - conclude - che la politica ambientale diventa sempre più importante in Paesi come la Cina, con forti implicazioni per l'intero settore. I governi di tutto il mondo sono chiamati a riformulare il mix energetico inserendovi forme di generazione più ecologiche". E questa transizione è solo agli inizi. ☒



↑ Luciano Diana, gestore del fondo Clean Energy di Pictet.



↑ Pascal Dudle, portfolio manager del fondo Clean Technology di Vontobel



MONDO

- E ora il mercato attende le parlamentari turchi
- Confine sempre più labile tra emergenti e Paesi core
- Oltre l'opportunità dollaro
- Africa regina dei mercati di frontiera



IL REGNO UNITO SCEGLIE CAMERON SI TEME UNA BREXIT

La vittoria schiacciante del partito conservatore cancella l'incertezza nel breve sulla capacità del governo di agire e legiferare, ma alimenta i timori di un'uscita del Paese dall'Unione europea

Erano tra le elezioni più attese del 2015. E alla fine l'Inghilterra ha deciso, concedendo la maggioranza assoluta a David Cameron, a capo del partito conservatore, conosciuto anche come Tory Party. Una vittoria, quella dei conservatori, che ha fatto felici i mercati. All'indomani delle votazioni, infatti, le Borse di tutta Europa hanno brindato con rialzi compresi tra lo 0,5% e l'1,5%. "Per i mercati questo risultato significa non solo rimozione dell'incertezza politica nel breve termine, ma anche prosecuzione del consolidamento fiscale e governo pro-business - commenta Bill Street, responsabile investimenti Emea di State Street Global Advisors - L'azionario sarà probabilmente il principale beneficiario di questo risultato elettorale. Finora, in questo 2015, il Ftse ha sottoperformato l'Europa in termini di valuta locale di oltre il 13% e potremmo assistere a una riduzione del divario".

MENO INCERTEZZA SUL GOVERNO

Nel breve termine la chiarezza offerta dall'esito elettorale darà sostegno all'attività economica nel Regno Unito, con le famiglie e le imprese che possono decidere i propri investimenti con maggior certezza riguardo tasse e regole. "Per gli investitori, l'avere un chiaro vincitore delle elezioni elimina un enorme ammontare di incertezza nel breve sulla capacità del Governo di agire, legiferare e continuare ad attuare il piano di austerità, anche se negli ultimi anni è stato un po' allentato - spiega Azad Zangana, senior european economist & strategist di Schroders - I tagli alla spesa del Governo probabilmente proseguiranno, soprattutto per quanto riguarda i sussidi sociali, ambito in cui l'esecutivo ha cercato di aumentare la convenienza a tornare

a lavorare rispetto al vivere con i sussidi. Poiché Cameron promette di aumentare i fondi al servizio sanitario nazionale e di non incrementare le tasse sino alla fine del decennio, è persino più importante ora per il Governo riuscire a risparmiare tagliando gli sprechi e combattendo l'evasione fiscale, in modo da rispettare i target di bilancio - sottolinea - Il deficit resta elevato, poco sopra il 5% del Pil. Al contempo, il disavanzo di parte corrente è vicino ai massimi di sempre, segnalando la carenza di risparmio relativamente alla crescita degli investimenti locali".

ASPETTANDO IL REFERENDUM

Ma la vittoria schiacciante di Cameron, oltre a far crescere l'ottimismo sul Paese nel breve periodo ha anche alimentato i timori di una Brexit, ovvero di un'uscita del Regno Unito dall'Europa. Cameron si è detto deciso a mantenere una promessa che aveva fatto nel 2013, ovvero indire un referendum entro il 2017 per decidere del futuro del Paese nell'Unione Europea. "Ci attendiamo, quindi, che l'Unione Europea, e in particolare la Germania, inizino ad enfatizzare i vantaggi dell'appartenenza del Regno Unito all'Europa, nonostante la mancata adesione alla moneta unica - commenta Neil Dwane, chief investment officer equity Europe di Allianz Global Investors - Tra i cittadini britannici è presente un certo euroscetticismo, come testimoniato dai voti a favore dell'Uk Independence Party superiori al 10%; ma c'è anche una parte significativa dell'elettorato ben disposta a rimanere in Europa, ancor prima che tutte le argomentazioni a favore e contro vengano analiticamente illustrate".

In una prospettiva di più lungo termine, all'avvicinarsi del 2017 tutti gli asset denominati in sterline diverranno sensibili al referendum imminente e a livello internazionale potrebbe registrarsi un temporaneo nervosismo. "Per questo, auspichiamo che questi temi vengano affrontati nei prossimi 18 mesi attraverso un dialogo costruttivo e cooperativo tra Westminster e Bruxelles", aggiunge ancora Dwane. ✕



David Cameron,
primo ministro
inglese



E ORA IL MERCATO ATTENDE LE PARLAMENTARI TURCHE

Secondo Yazichi, gestore del Parvest Equity Turkey, se il ciclo elettorale terminerà con una stabilità politica, allora il Pil reale del Paese potrebbe rimbalzare del 3,5-4% nel 2016

Dopo l'appuntamento Uk, i mercati attendono un altro importante evento: le elezioni parlamentari turche. Si terranno il 7 giugno e a predominare sembrerebbero essere i quattro partiti che rappresentano la maggioranza dei votanti, vale a dire il governativo AK Parti, Chp (socialdemocratici), Mhp (nazionalisti di destra) e Hdp (pro-curdo di sinistra). Recenti sondaggi indicano che il governativo AK Parti riceverà circa il 43% dei voti, ma la questione è se il pro-curdo Hdp riuscirà ad accedere al Parlamento ottenendo oltre il 10% dei voti. "Se Hdp entrerà effettivamente in Parlamento, allora un governo monocolore di AK Parti potrebbe non avere i numeri e ci potrebbe essere una leggera possibilità di un governo di coalizione", commenta Selim Yazichi, Ceo di Teb-Bnp Paribas Ip con sede a Istanbul.

Cosa potrebbe cambiare nel post elezioni per l'economia turca?

I dati sulla crescita annunciati nel quarto trimestre 2014 e gli indicatori economici per il primo trimestre 2015 indicano che l'economia turca sta rallentando. Ciò è dovuto in

parte alla riduzione dei consumi domestici per l'introduzione dei limiti sulle carte di credito e sul credito al consumo, e in parte all'incertezza politica: dal 2014 la Turchia ha affrontato due elezioni separate, con quelle parlamentari del prossimo giugno che chiuderanno un ciclo.

In questo contesto gli investimenti privati non aumentano tanto quanto desiderato. Inoltre, l'ampia oscillazione tra dollaro ed euro non aiuta un'economia che in modo predominante esporta nell'Eurozona e importa in dollari. Il nostro scenario base, se il ciclo delle elezioni terminerà con una stabilità politica, prevede una crescita modesta per il 2015 attorno al 2-3% del Pil reale e un rimbalzo del 3,5-4% nel 2016.

Da inizio anno i mercati stanno registrando performance negative. Le prossime parlamentari potrebbero invertire questo trend?

Dopo la performance stellare del 2014, il mercato azionario turco quest'anno non è riuscito a tenere il passo degli altri Paesi emergenti in termini di performance. La de-

bolezza della valuta e la spaccatura tra i politici e la Banca Centrale in materia di politica monetaria non hanno aiutato. Con la fase post elezioni ci aspettiamo un quadro di politica monetaria più flessibile. Inoltre, la diminuzione dell'incertezza politica potrà aiutare il mercato turco a recuperare il ritardo con gli altri Paesi emergenti.

Su quali settori state puntando oggi? E come potrebbe cambiare l'asset allocation post elezioni?

Il nostro fondo Parvest Equity Turkey investe in titoli finanziari e ha una esposizione selettiva nel settore dei consumi. Siamo in sovrappeso sulle banche turche in quanto riteniamo che tra l'universo emergente e le banche turche ci siano valutazioni immeritatamente basse. Per i beni di consumo, a causa del forte deprezzamento della moneta, abbiamo un portafoglio bilanciato di titoli orientati all'esportazione, come auto ed elettrodomestici bianchi, e titoli con esposizione ad altri mercati di frontiera in forte crescita, come per esempio le bevande. Nel periodo post elettorale potremmo intervenire sulla nostra asset allocation regolando principalmente il peso del settore finanziario.

Che tipo di strategia utilizza il vostro fondo?

Il nostro stile di investimento può essere meglio descritto come "Garp" o crescita a un prezzo ragionevole; cerchiamo aziende di media-grande capitalizzazione con alta visibilità e crescita durevole e che sono sottovalutate rispetto alle loro prospettive di crescita. La nostra strategia di investimento è una miscela di top-down e bottom-up ed è concentrata in alcuni settori e titoli; inoltre, crediamo in approcci disciplinati di stop-loss e strategie di vendita. ✖



JPMorgan Funds – Euroland Dynamic Fund

Il fondo che crede nell'Europa che produce.

Per gli investitori che guardano al lungo periodo c'è un'Europa fatta di aziende che producono e che sono in grado di offrire solide opportunità di investimento. Euroland Dynamic Fund è un fondo estremamente dinamico che sceglie soltanto le idee più convincenti e interessanti nel blocco della moneta unica.



JPMorgan Funds – Euroland Dynamic Fund si è classificato nel 1° Quartile a 1 e 3 anni¹ e ha ricevuto Cinque Stelle dal Rating Morningstar².

¹ Fonte: Morningstar. Dati al 31 gennaio 2015. Classe A (perf) (acc) - EUR

² Fonte: Morningstar. Dati al 31 gennaio 2015. Classi A (perf) (acc) - EUR, D (perf) (acc) - EUR

Per saperne di più, visita il sito:
www.jpmmam.it

J.P.Morgan
Asset Management

Messaggio pubblicitario.

PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE IL PROSPETTO E IL KIID (Documento contenente le Informazioni chiave per gli Investitori), disponibili presso i Soggetti Collocatori autorizzati e sul sito Internet www.jpmmam.it

JPMorgan Funds – Euroland Dynamic Fund è un comparto di JPMorgan Funds, SICAV di diritto lussemburghese. Si fa notare che il valore degli investimenti e i proventi da essi derivanti possono variare secondo le condizioni di mercato e il trattamento fiscale e gli investitori potrebbero non recuperare interamente il capitale investito. In ragione dell'approccio di gestione aggressivo la volatilità del comparto può risultare pronunciata. Le fluttuazioni dei tassi di cambio possono influire negativamente sul valore, sul prezzo o sul rendimento dei prodotti o degli investimenti esteri sottostanti. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni si avverino e che gli obiettivi di investimento dei prodotti vengano raggiunti. Messaggio prodotto da JPMorgan Asset Management (Europe) S.r.l., Via Catena 4, 20121 Milano * Morningstar Ratings e Quartile: © Morningstar. Tutti i diritti riservati.

CONFINE SEMPRE PIÙ LABILE TRA EMERGENTI E PAESI CORE

Il passaggio da una classificazione all'altra può essere bidirezionale
Un esempio arriva dall'Argentina, che 100 anni fa era classificata
tra le maggiori 10 economie più ricche

Emergenti che vanno ed emergenti che vengono. O ritornano. Il mondo delle aree in via di sviluppo è in continua evoluzione. E mentre alcuni Paesi sono pronti ad abbandonare l'accezione emergente, altri rischiano di perdere la connotazione di Paese sviluppato e di fare un "pesante" passo indietro. Lo conferma Kaan Nazli, senior economist di Neuberger Berman, che fa notare come "nel corso degli ultimi 20 anni il confine tra mercati sviluppati ed emergenti sia diventato sempre più confuso". Se non c'è da discutere sul fatto che i Bric (Brasile, Russia, India e Cina) debbano ancora arrivare ai livelli dei mercati sviluppati, la Corea del Sud e Taiwan da molti non sono più considerati emergenti, anche se restano compresi all'interno dell'indice Msci Emerging Markets. "Il passaggio da una classificazione all'altra può essere bidirezionale - fa notare ancora Nazli - Uno degli esempi più eclatanti

è l'Argentina, che 100 anni fa è stata classificata tra le prime 10 economie più ricche ma ora è saldamente un'emergente. E, dopo la crisi 2010 del debito, la mancanza di riforme e il debito eccessivo hanno reso questo scenario regressivo un'eventualità possibile per diversi Paesi Ue".

EUROPA A RISCHIO?

"L'Europa nel suo insieme è purtroppo un paese vecchio e con prospettive demografiche non incoraggianti - spiega Monica Defend, global strategist di Pioneer Investments - In questa prospettiva viene a mancare un motore di crescita significativo che invece va a favore della maggior parte dei paesi emergenti. È per questo che in generale ci attendiamo una convergenza dei tassi di crescita tra paesi sviluppati ed emergenti".

Se si guardano le statistiche sul credito, la Grecia e Cipro non fanno meglio della Serbia, nonostante abbiano un Pil pro capite 4 volte maggiore. E considerando i dati relativi alla governance, la Polonia fa meglio dell'Italia. "Tuttavia, la robusta ripresa economica in Europa affievolisce il rischio di uno scenario di ritorno verso gli emergenti - aggiunge l'esperto di Neuberger Berman - anche se rimangono seri i rischi per la Grecia. Sempre tra i mercati sviluppati è probabile che quest'anno i produttori di materie prime come il Canada e l'Australia saranno sotto pressione; ma le riserve finanziarie fiscali e i ricavi accumulati dovrebbero assicurare che ciò avvenga per un breve periodo di tempo".

I "VECCHI" EMERGENTI

Intanto, ci sono dei Paesi, oggi considerati emergenti, ma che in realtà non possono essere più considerati tali, come conferma Defend: "Tra questi, in Asia ci sono la Corea del Sud e Taiwan, che però rimangono

racchiusi in quell'universo grazie a limiti nella regolamentazione degli scambi finanziari. Nel momento in cui raggiungeranno degli standard di regolamentazione assimilabili a quelli dei Paesi sviluppati non ci sarà ragione perché rimangano dove sono". In effetti questi due Paesi sono sotto scrutinio per passare tra i Paesi Sviluppati ed il passaggio potrebbe avvenire presto. "Se invece guardiamo al criterio del Pil pro-capite - aggiunge Defend - in America Latina avremmo il Cile e nell'Est Europa la Repubblica Ceca come possibili candidati a emergere, anche se per questi Paesi i livelli rimangono ben al di sotto dei valori dei Paesi sviluppati di riferimento delle rispettive aree. Il criterio della liquidità del mercato, invece, potrebbe favorire Paesi appartenenti ai Brics, ma questo non vuol dire che tali Paesi siano prossimi a entrare nel novero dei Paesi sviluppati".

TUTTE LE OPPORTUNITÀ

Guardando ai Paesi emergenti, invece, le migliori occasioni sono da ricercare in quei mercati che hanno intrapreso un percorso di riforme strutturali tale da riuscire a beneficiare dalla ripresa dei mercati sviluppati. "Pensiamo all'India, Indonesia, Ungheria e Romania - sottolinea Nazli - Inoltre, anche se con delle sfide per quanto riguarda la crescita, siamo positivi sul Brasile, dove il governo si sta impegnando in una riforma fiscale di cui c'era un gran bisogno. E notiamo anche fondamentali in miglioramento in diversi Paesi africani come il Ghana, il Kenya ed il Senegal". A dispetto delle tante opportunità, comunque, è molto importante mantenere un approccio selettivo perché l'universo non è omogeneo. "Alcuni Paesi condividono dei temi comuni - avverte Defend - e secondo noi le più grandi opportunità di investimento risiedono in



Monica Defend,
global strategist
di Pioneer
Investments.

quei Paesi che stanno cercando seriamente di migliorare il loro modello economico di sviluppo in termini di crescita e di inclusione sociale. Ne sono un esempio la Cina, ma anche l'India, che mantiene un appeal strutturale significativo nell'universo in questione, sebbene nel breve periodo abbiamo ridotto l'esposizione sulla base di fattori di valutazione e di mancanza di spunti positivi sul lato politico-economico".

A SPASSO TRA I MERCATI DI FRONTIERA

Riccardo Milan, director di Capital Strategies Partners, vede invece le migliori opportunità tra i mercati di frontiera: "Tra questi c'è sicuramente la Mongolia, che possiede un sottosuolo ricco di tutte le materie prime. Si stima addirittura che il valore delle risorse accertate possa essere di 1,5 trilioni di dollari, in sostanza più di 150 volte il suo Pil. Un altro Paese più vicino a noi e su cui siamo particolarmente favorevoli, poi, è la Serbia in quanto i tassi in valuta locale sono elevati e l'inflazione è sotto controllo. Inoltre il paese sta portando avanti diverse riforme strutturali anche in accordo con l'Fmi". E sui frontier markets esprime positività anche Luigi Antonaci, responsabile equity Lte - Emerging di Eurizon Capital Sa, secondo cui su un orizzonte temporale di medio-lungo periodo si possono individuare molteplici storie interessanti. "L'Africa - sostiene l'esperto - offre un elevato potenziale di sviluppo alimentato da vivaci dinamiche demografiche. In particolare, la disponibilità di risorse naturali e le valutazioni azionarie attraenti rendono la Nigeria un mercato strategicamente promettente, nonostante le minacce terroristiche possano alimentare la volatilità di breve periodo". In Asia, poi, Antonaci guarda con interesse al Vietnam, che continua a esibire un tasso di crescita promettente di circa il 5,5-6%: "Il basso costo del lavoro, i crescenti flussi di capitale straniero e il trend demografico favorevole rendono il Paese un investimento ad alto potenziale. Interessanti, inoltre - conclude - sono anche le prospettive dello Sri Lanka che esibisce un solido quadro macro-economico alimentato da un tasso di inflazione contenuto, da un promettente sviluppo del settore turistico e da una crescente domanda domestica".

OLTRE L'OPPORTUNITÀ DOLLARO

**Dopo una pausa di consolidamento, il biglietto verde potrebbe riprendere la corsa e puntare alla parità contro euro
Altre occasioni si possono trovare nelle valute di India e Messico**

Dopo il brusco calo degli ultimi 4 mesi, il cambio euro dollaro ha evidenziato una timida ripresa attestandosi intorno all'area 1,115. Una fase fisiologica di consolidamento del biglietto verde determinata per lo più da aggiustamenti tecnici all'interno dei mercati obbligazionari. Ma la corsa non è ancora finita e la parità contro l'euro rimane a portata di mano. "La sorpresa sui dati macroeconomici relativi alla zona euro, migliori rispetto alle attese, ha giocato a favore della moneta unica, che ha così recuperato un po' di terreno contro il dollaro - spiega Mario Pavan, portfolio manager obbligazionario di Anima Sgr - Nel medio-lungo periodo, comunque, la nostra idea sull'evoluzione del cambio euro-dollaro resta a favore della valuta americana, sulla spinta della politica super accomodante della Banca Centrale Europea, i cui interventi hanno contribuito a indebolire l'euro. Riteniamo, perciò, che la corsa del dollaro non sia terminata, ma allo stato attuale risulta difficile fissare il timing preciso di ripartenza. Molto dipenderà, in ogni caso, anche dall'andamento dell'economia americana e dalle prossime mosse della Fed sul rialzo dei tassi".

Quali gli strumenti per sfruttare al meglio la rivalutazione del dollaro?

I tassi sono ancora ai minimi storici e pertanto, a nostro parere, l'approccio da mantenere per rendere più efficiente il portafoglio obbligazionario, continua ad essere quello di prevedere un'esposizione diversificata alle valute. Questo obiettivo può essere raggiunto, per esempio, affiancando all'investimento obbligazionario tradizionale una quota di investimento in fondi valutari quali ad esempio i fondi Anima Riserva Dollaro, Riserva Emergente e Riserva Globale. Un'alternativa indicata per gli investitori interessati a una

maggiore delega gestione sono i fondi absolute return, prodotti in cui è il gestore ad effettuare la scelta di come integrare un portafoglio obbligazionario ed uno valutario con l'obiettivo di restituire una performance positiva all'investitore, indipendentemente dall'andamento dei mercati. Anima in questa categoria di fondi propone Anima Rendimento Assoluto Obbligazionario e Anima Star Bond.

Oltre al dollaro ci sono altre valute su cui scommettere?

In attesa che il nuovo trend di apprezzamento del dollaro riprenda stiamo gestendo il portafoglio valutario in modo più tattico. In un orizzonte temporale di più lungo periodo pensiamo che le valute di India e Messico possano offrire del valore: questi Paesi stanno rispondendo alla perdita di competitività degli ultimi anni attraverso riforme strutturali, o quantomeno promettendole, come nel caso dell'India.



Mario Pavan,
portfolio manager
obbligazionario di
Anima Sgr



AFRICA REGINA DEI MERCATI DI FRONTIERA

L'area sub-sahariana sta assumendo un peso sempre maggiore nei portafogli dei mercati emergenti in generale, in virtù dell'inserimento di nuovi Paesi nei principali benchmark delle obbligazioni

Conziata nel 1992 dall'International Finance Corporation, l'espressione "mercati di frontiera" si riferisce a una piccola parte dell'universo complessivo dei mercati emergenti. Al pari di questi ultimi, i mercati di frontiera sono considerati economie in via di sviluppo caratterizzate da dinamiche di crescita favorevoli e, in generale, da livelli di indebitamento modesti. "Le economie di frontiera, tuttavia, sono associate a livelli maggiori di rischio politico e rischio di governance rispetto alle relative controparti dei mercati emergenti - commenta Brett Diment, head of emerging markets and sovereign debt di Aberdeen Am - I mercati di frontiera, inoltre, sono in gran parte sottosviluppati e presentano una scarsa intermediazione finanziaria".

Come valutate le opportunità di investimento nel debito di questi mercati?

Negli ultimi anni l'accesso ai mercati dei capitali internazionali è migliorato, come dimostra l'aumento dell'emissione di Eurobond; ma i Paesi di frontiera tendono a fare più affidamento su istituzioni multilaterali e donatori internazionali per quanto concerne il proprio finanziamento. Per compensare questi ulteriori rischi, il debito dei mercati di frontiera è sovente associato a prospettive di rendimenti relativamente superiori rispetto all'universo obbligazionario nel suo complesso. Dalle economie di frontiera si attendono livelli elevati di crescita nel medio termine.

Quali gli elementi per una crescita promettente e a lungo termine di questi Paesi?

Le popolazioni in crescita e con un'età media piuttosto bassa hanno determinato un'espansione della forza lavoro più rapida di quella della parte non attiva, liberando così risorse da investire nello sviluppo economico e nell'assistenza alle famiglie. Questo effetto è noto come "dividendo demografico" e può contribuire a migliorare il reddito pro capite, la spesa al consumo interna e la sostenibilità della crescita economica. Gli investimenti in infrastrutture, poi, stanno favorendo il regolare funzionamento della produzione, l'allocazione efficiente del lavoro e del trasporto delle merci e, più in generale, le comunicazioni e l'attività economica. La forte domanda di materie prime da parte tanto dei Paesi sviluppati quanto di quelli in via di sviluppo, quali Cina e India, ha favorito molti Paesi di frontiera. Le recenti scoperte di nuovi giacimenti di idrocarburi dovrebbero, inoltre, potenziare le prospettive di crescita di altri Paesi di frontiera e migliorare gli indicatori sociali e di reddito nei prossimi anni. Per esempio, Kenya e Uganda

hanno trovato petrolio, Mozambico e Tanzania hanno scoperto rilevanti giacimenti di gas offshore, mentre le prospettive di crescita della Mongolia dovrebbero confermarsi solide in quanto il Paese sta sviluppando una delle miniere di oro-rame più grandi del mondo.

Quali sono, da un punto di vista geografico, i mercati di frontiera più interessanti?

Senza dubbio l'Africa. Come regione, il Continente Nero soddisfa i criteri di un mercato di frontiera, anche se l'Africa sub-sahariana sta assumendo un peso sempre maggiore nei portafogli dei mercati emergenti in generale, in virtù dell'inserimento di nuovi Paesi nei principali benchmark delle obbligazioni di questi mercati. Un buon esempio del crescente interesse degli investitori per l'Africa sub-sahariana è dato dall'emissione inaugurale di Eurobond del Kenya a giugno, nuovo record di sempre per singolo importo per un emittente regionale con due miliardi di dollari in obbligazioni a 5 e a 10 anni. Attualmente le opportunità di valore relativo in titoli sovrani sub-sahariani denominati in dollari Usa sono in aumento, per un totale di 13 Paesi di cui alcuni, come Nigeria, Gabon, Kenya, Senegal, Costa d'Avorio, Zambia e Ghana, con più emissioni.

E al di fuori dell'Africa sub-sahariana?

Al di fuori dell'Africa sub-sahariana vi sono molti altri Paesi che vengono considerati mercati di frontiera, tra cui la Repubblica Dominicana, El Salvador, Guatemala, Sri Lanka, Vietnam, Mongolia, Pakistan, Egitto e Iraq. Questi Paesi da molti anni fanno parte dell'indice principale in hard currency e sono pertanto più familiari agli investitori nei mercati emergenti rispetto ad alcuni emittenti dell'Africa sub-sahariana, ma le loro caratteristiche economiche, politiche e sociali li collocherebbero nell'universo dei mercati di frontiera. ➤



←
Brett Diment,
head of
emerging
markets and
sovereign debt
di Aberdeen Am

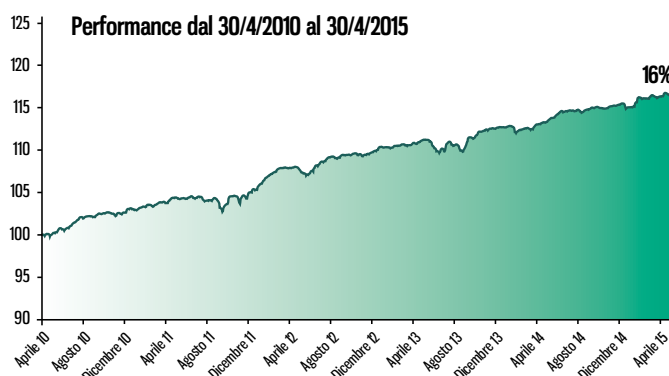
UNO STRUMENTO PRECISO
ED AFFIDABILE HA PIÙ VALORE
SE GESTITO CON ESPERIENZA.

Epsilon Fund Emerging Bond Total Return I (LU0365358570)

Punta ad ottenere una performance assoluta su un orizzonte temporale di 3 anni*.

- Focus su obbligazioni a breve termine dell'EMEA, America Latina e Asia.
- Investimenti tattici su cambi, tassi e credito.
- Volatilità storica del Comparto degli ultimi 5 anni inferiore al 2%.

* Obiettivo di rendimento: Barclays Euro Treasury Bills Index + 1,00% annuo.



Fonte: dati Eurizon Capital SGR. Performance al lordo degli oneri fiscali applicati. I rendimenti non sono indicativi di quelli futuri.

Emerging Bond Total Return è un Comparto dell'umbrella fund di diritto lussemburghese Epsilon Fund, gestito da Epsilon SGR ed istituito da Eurizon Capital SA. La Classe I è destinata esclusivamente agli investitori istituzionali. La pagina contiene informazioni relative ad un fondo comune di investimento di diritto lussemburghese gestito e registrato per la distribuzione in alcuni, ma non tutti i Paesi dell'UE. È responsabilità dell'investitore l'osservanza di tutte le leggi e i regolamenti applicabili nella propria giurisdizione. Le informazioni qui contenute non configurano la prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti o un'offerta di vendita o una sollecitazione all'acquisto di qualsivoglia strumento finanziario o servizio di investimento negli Stati Uniti d'America o a beneficio di qualsiasi soggetto statunitense (intendendosi per tale persone fisiche residenti negli Stati Uniti o società costituite ai sensi della normativa statunitense). Il Fondo non è registrato negli Stati Uniti ai sensi dell' "Investment Company Act" del 1940 e le quote/azioni del Fondo non sono registrate negli Stati Uniti ai sensi del "Securities Act" del 1933. Il presente documento non è destinato a Investitori residenti in Hong Kong ed il suo contenuto non è stato approvato dalla "Hong Kong Securities and Futures Commission". Si consiglia agli investitori di considerare i rischi associati al Comparto, come descritto nella sezione "Rischi Specifici" del Prospetto. Nessuna garanzia viene data agli investitori che l'obiettivo del Comparto sarà effettivamente raggiunto. Eurizon Capital S.A., le proprie affiliate, i propri dirigenti o impiegati non saranno responsabili per qualsiasi danno derivante dal fatto che qualcuno abbia fatto affidamento sulle informazioni contenute nel presente documento e non sarà responsabile per qualsiasi errore e/o omissione (quale a titolo meramente esemplificativo errori o omissioni fatte da terze parti) contenuti in tali informazioni. Le informazioni qui contenute sono suscettibili di modifica senza alcun obbligo da parte di Eurizon Capital S.A. di preventiva comunicazione.



TENDENZE E NOVITÀ

- Fondi pensione, verso il level playing field

FATCA, ISTRUZIONI PER L'USO

Assogestioni ha realizzato un manuale per aiutare le istituzioni finanziarie italiane a districarsi nel complesso labirinto dei nuovi adempimenti

È attesa in questi giorni l'emanazione della legge di ratifica dell'accordo sottoscritto il 10 gennaio 2014 dall'Italia con il Governo degli Usa per l'attuazione della normativa statunitense sul Foreign Account Tax Compliance Act (Fatca). Tale legge introdurrà, con efficacia retroattiva dall'1 luglio 2014, nuovi obblighi informativi a carico delle istituzioni finanziarie italiane in relazione ai conti finanziari presso di esse detenuti, direttamente o indirettamente, da investitori statunitensi.

Il quadro normativo italiano sarà, inoltre, completato dalla pubblicazione del decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze di attuazione di tale legge e dal provvedimento dell'Agenzia delle Entrate con cui saranno definite le modalità di invio delle informazioni. Quali sono gli intermediari italiani interessati dalla nuova disciplina? Quali gli adempimenti da essa previsti? "L'ambito di applicazione della normativa Fatca è piuttosto ampio e riguarda, in generale, le banche, le Sgr, le Sim, le imprese di assicurazione e i fondi di investimento italiani - spiega Arianna Immacolato, direttore settore fiscale di Assogestioni - Tali soggetti, a prescindere dall'effettiva presenza di clienti statunitensi, sono tenuti ad adempiere ad una serie di complessi obblighi, pena l'applicazione di pesanti sanzioni". In vista dell'imminente entrata in vigore della normativa, Assogestioni ha realizzato un manuale operativo "Fatca: istruzioni per l'uso". "Si tratta di una guida operativa per aiutare le istituzioni finanziarie italiane a districarsi nel complesso labirinto dei nuovi adempimenti, avvalendosi dell'attività di analisi e approfondimento delle problematiche operative svolta in cinque anni dall'Associazione all'interno dei propri gruppi di lavoro - chiarisce Immacolato - Una particolare attenzione è dedicata chiaramente all'impatto sul settore del risparmio gestito".

➔ Arianna Immacolato,
direttore settore fiscale di Assogestioni



RICHIEDI GRATUITAMENTE FOCUS RISPARMIO IL NEWS MAGAZINE DEL RISPARMIO GESTITO

Compila il modulo sul sito del Salone del Risparmio e raccontaci qualcosa di te

www.salonedelrisparmio.com/magazine-focus



FONDI PENSIONE, VERSO IL LEVEL PLAYING FIELD

Il Ddl concorrenza contiene diverse misure volte a favorire la crescita e lo sviluppo dei prodotti di previdenza complementare. Ma ci sono ancora altre barriere da abbattere

Il 2015 può considerarsi un anno di svolta per la previdenza complementare: con l'approvazione del disegno di legge concorrenza (Ddl concorrenza), avvenuta nella seduta del Consiglio dei Ministri del 20 febbraio, anche il legislatore italiano sembra intenzionato a favorire la crescita e lo sviluppo dei prodotti di previdenza complementare grazie alla rimozione degli ostacoli che, ancora oggi, si frappongono alla realizzazione di un effettivo level playing field tra i diversi attori di mercato.

Il Ddl concorrenza, infatti, contiene importanti misure con le quali vengono apportate alcune significative modifiche al decreto legislativo n. 252 del 2005 che disciplina le forme pensionistiche complementari.

“Con l'approvazione del Ddl concorrenza sembra chiara l'intenzione di voler riconoscere, e rendere finalmente effettivo per gli aderenti alle forme di previdenza complementare, il diritto al trasferimento della posizione individuale maturata, anche attraverso la piena portabilità dell'eventuale contributo del datore di lavoro (oltre alla quota dell'accantonamento annuale del Tfr e del contributo del lavoratore, ndr)”, spiega Sonia Maffei, direttore previdenza e immobiliare di Assogestioni. Ma in cosa consiste il riconoscimento della piena portabilità del contributo datoriale? “In buona sostanza significa che, le fonti istitutive delle forme pensionistiche complementari (contratti o accordi collettivi di lavoro, anche aziendali, ndr), non potranno più contenere limitazioni in merito al versamento dell'eventuale contributo a carico del datore di lavoro alla forma pensionistica complementare prescelta dal lavoratore, qualora questi scelga di trasferirvi la propria posizione individuale (per esempio verso un fondo pensione aperto, ovvero un pip assicurativo, ndr), a differenza di quanto, invece, accade oggi in virtù delle

vigenti disposizioni normative - risponde Maffei, che sottolinea anche l'importanza delle altre disposizioni contenute nel disegno di legge - Il riconoscimento del diritto alla piena portabilità del contributo del datore di lavoro, unitamente all'estensione, anche nei confronti degli aderenti alle forme pensionistiche individuali, della possibilità di riscattare la posizione individuale qualora vengano meno i requisiti di partecipazione (per esempio perché si cambia lavoro, ndr), potrebbe contribuire a una maggiore diffusione dei prodotti pensionistici complementari”.

Le novità non finiscono qui. Ulteriori misure, sempre in favore della concorrenza nel settore della previdenza complementare, riguardano la possibilità di richiedere il riscatto (sia in capitale sia in rendita) della posizione pensionistica maturata, con un anticipo di dieci anni rispetto ai requisiti di accesso alle prestazioni previsti nel regime obbligatorio di appartenenza, in caso di cessazione dell'attività lavorativa che comporti l'inoccupazione per un periodo di tempo superiore a 24 mesi. Un'attenzione, quella rivolta dai regulator ai fondi pensione, che coinvolge oggi tutta l'Europa. In particolare il mondo previdenziale viene ormai considerato rilevante per il finanziamento alle pmi, come testimonia la consultazione avviata lo scorso febbraio dalla Commissione europea sul Libro Verde per la creazione di un mercato europeo dei capitali e il processo di analisi, avviato l'11 maggio scorso dall'Eiopa (l'Autorità di vigilanza europea sulle assicurazioni e sulle pensioni aziendali e professionali), per valutare la stabilità dei prodotti di previdenza complementare. In particolare, la Commissione europea riconosce il ruolo determinante che i fondi pensione possono giocare nel sostegno all'economia europea, in qualità di investitori istituzionali. È evidente quindi che

anche in Europa si è alzato sensibilmente il livello di attenzione sui prodotti di previdenza complementare, proprio in virtù del ruolo, sempre maggiore, che questi sono chiamati a svolgere nel sistema economico europeo.

Ma quali sono le prossime barriere da abbattere per rendere anche in Italia i fondi pensione protagonisti della crescita economica? Secondo il direttore previdenza e immobiliare di Assogestioni molte azioni sono state compiute ma ci sono barriere che possono ancora essere abbattute: per esempio “le misure contenute nel Ddl concorrenza sarebbero ancor più efficaci qualora venisse rimosso l'ostacolo che impedisce, ab origine, al lavoratore di scegliere liberamente la forma pensionistica (collettiva, ovvero individuale, ndr) alla quale aderire, nonché attraverso la revisione di taluni meccanismi di governance all'interno dei fondi pensione aperti”, conclude Maffei. ➔



➔
Sonia Maffei,
direttore previdenza
e immobiliare
di Assogestioni



LAVORO E CARRIERE

- A caccia di private banker

A CACCIA DI PRIVATE BANKER

Il 2015 si apre all'insegna del calciomercato per i consulenti di alta gamma
Tra le reti più attive c'è Banca Euromobiliare,
che punta a inserire in organico 15 professionisti di esperienza

Cresce il patrimonio gestito dalle reti private e cresce anche l'interesse delle banche verso i professionisti della consulenza per i patrimoni più elevati. Tant'è che da inizio anno c'è stato un gran movimento di poltrone. Un vero e proprio calciomercato per le reti di private banking, che stanno puntando a rafforzare le proprie strutture. Tra le società più attive, secondo le rilevazioni di Magstat, società di consulenza per il private banking, c'è Banca Intermobiliare, che a gennaio ha inserito nella sua struttura cinque private banker: Alessandro De Chirico, in arrivo dal private banking della Banca Popolare di Milano, Roberto Mossetto, ex Ubi Banca, Davide Politanò, proveniente da Carige, Paola Sconfienza, proveniente dalla Cassa di Risparmio di Bra (gruppo Bper) e Simona Sodano, ex gruppo Ubi Banca e Banca Popolare di Bari.

E molto attive si stanno mostrando anche Banca del Fucino e il gruppo Bsi. La prima a marzo ha reclutato quattro professionisti provenienti da Ubi Banca Private Investment (Alessandro Celani Tomassoni, Stefano Iannuzzi, Alessandro Iezzi e Luca de Luca), mentre il gruppo Bsi ha potenziato la propria struttura a febbraio, anch'essa reclutando quattro senior banker (Fabio Asnaghi, Carlo Castelnuovo, Marco Meni e Danilo Mosca). Sempre a febbraio, poi, la succursale italiana Bsi Europe ha ampliato la presenza in Italia con l'apertura della filiale di Como, creata per seguire più da vicino le province di Lecco, Como e Monza-Brianza. In fase di rafforzamento anche Banca Esperia, con l'ingresso nella propria struttura commerciale dei private banker Marco Patrucco e Davide Alloj, e Kairos Julius Baer Sim, con il reclutamento di un nuovo client advisor, Danilo Sepe.

Azimut Wealth Management, invece, si è rafforzata a Bologna con l'ingresso di

Alessandro Andreoli, private banker proveniente da Pictet & Cie, dove dal 2011 era responsabile dell'ufficio di Bologna, e con Barbara Mosconi, anche lei proveniente da Pictet & Cie, che supporterà Andreoli nello sviluppo delle attività sulla clientela private. Anche la Roma è nel mirino di Azimut, che negli scorsi mesi ha potenziato il team capitolino con diversi ingressi. Tra questi Graziella Antinucci e Ruggero Sanetti, entrambi provenienti da Credit Suisse Italy dove erano arrivati a gestire un portafoglio di oltre 200 milioni di euro, e Filippo e Umberto Notarcola, private banker anch'essi provenienti da Credit Suisse Italy.

E poi c'è Banca Euromobiliare, che dopo un 2014 che ha visto l'inserimento di 25 professionisti (tra promotori finanziari e private banker), quest'anno punta ad arruolare ancora. "Il 2014 è stato un anno molto positivo - commenta Giuseppe Rovani, direttore generale di Banca Euromobiliare - con una raccolta che si è attestata a 800 milioni di euro rispetto ai 99 del 2013. Un trend che sta proseguendo anche quest'anno, con le consistenze patrimoniali della clientela che

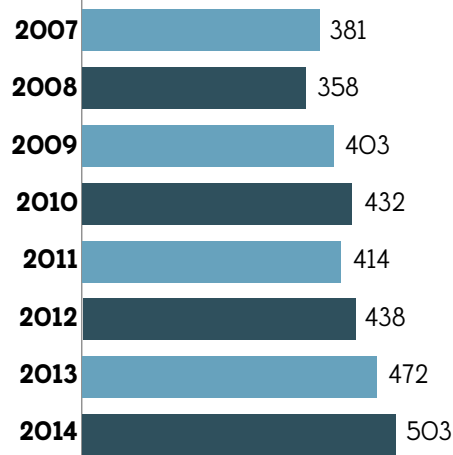
a fine marzo erano in crescita rispetto allo stesso periodo dell'anno scorso dell'8,2% a 9,7 miliardi".

In particolare, nel 2015 Banca Euromobiliare si focalizzerà sulla selezione di professionisti di esperienza in grado di valorizzare il modello di servizio e di interpretare i bisogni, le aspettative e il mandato del cliente. La ricerca è aperta a professionisti con significative esperienze nella gestione della clientela private e dei grandi patrimoni.

"Puntiamo a inserire 15 private banker entro la fine dell'anno e a raggiungere 500 milioni di euro di nuova raccolta attesa grazie ai reclutamenti pianificati - fa notare Rovani - Continueremo a puntare sulla selezione di professionisti di esperienza. Il nostro modello di servizio prevede, tra l'altro, la presenza fisica sul territorio, la circolarità con le filiali Credem per le operazioni di sportello e per i servizi di credito - conclude - Puntiamo molto anche sul costante aggiornamento professionale e sulla gamma di prodotti multibrand e di servizi priva di conflitti d'interesse".

Le masse gestite dal private banking

Fonte: Elaborazione su dati Aipb in miliardi di euro



↑ Giuseppe Rovani,
Direttore Generale Banca Euromobiliare

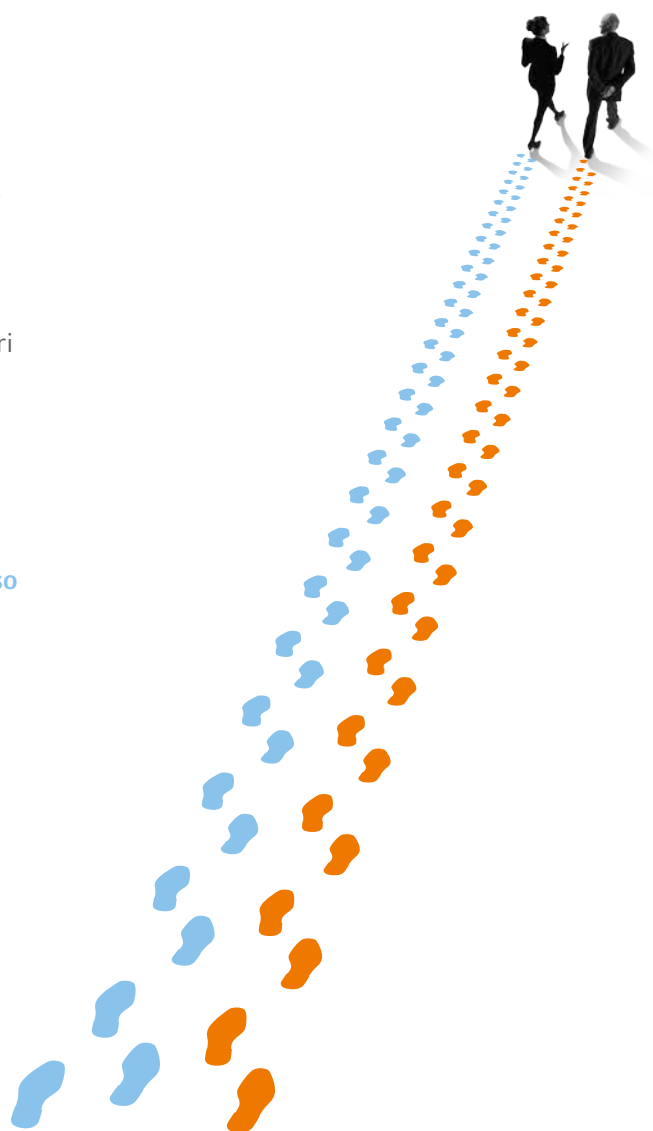


Oggi più di prima, gli investitori privati si aspettano che i loro obiettivi finanziari siano messi in primo piano. I prodotti sono soltanto uno strumento per ottenerli, ciò che conta è il risultato finale. Noi partiamo da lì. Da più di 40 anni Russell aiuta gli intermediari finanziari a raggiungere gli obiettivi dei loro clienti. Sviluppiamo e gestiamo soluzioni di investimento Multi-Asset, ricercando e combinando il talento dei migliori gestori di portafogli nel mondo. Le nostre soluzioni sono la conseguenza dei vostri obiettivi.

Per iniziare dal fine iniziate qui. [Russell.com/percorso](https://russell.com/percorso)



IL FINE È IL NOSTRO INIZIO





EDUCAZIONE FORMAZIONE E CULTURA

- Un ciclo di seminari per prepararsi alla Aifmd



UNA FINESTRA SULL'EDUCAZIONE FINANZIARIA DEI GIOVANI

Percorsi formativi a distanza, conferenze interattive, quiz in diretta e un concorso fotografico. Tante le iniziative dedicate al risparmiatore di domani nell'ambito del Salone del Risparmio 2015

Il Salone del Risparmio, fin dalla sua prima edizione, ha voluto dedicare uno spazio importante per l'educazione finanziaria dei giovani. Questo spazio nel corso del tempo ha acquisito una rilevanza sempre maggiore fino a coinvolgere anche aziende e istituzioni nella realizzazione di percorsi formativi a cui hanno preso parte centinaia di studenti e decine di insegnanti. Il "progetto scuole" realizzato nell'ambito del Salone del Risparmio 2015 ha coinvolto oltre 200 istituti italiani in un itinerario formativo di preparazione alla partecipazione al Salone. Il percorso è iniziato sui banchi di scuola con l'invio agli istituti di materiale didattico finalizzato a trasferire agli studenti le nozioni base di educazione finanziaria. Gli oltre 1.100 studenti presenti alla terza giornata del Salone del Risparmio 2015 hanno assistito ad una conferenza interattiva realizzata in collaborazione con il Museo del Risparmio di Torino. Nel corso del seminario, attraverso le testimonianze di Andrea Beltratti, professore ordinario presso

l'Università Luigi Bocconi di Milano, e i contributi live e in video di due imprenditori italiani, Enrico Loccioni e Brunello Cucinelli, gli studenti sono stati sensibilizzati sull'importanza della propria formazione con un'ottica di lungo periodo, non solo per la propria crescita, ma anche per il futuro del Paese. Inoltre, grazie anche al prezioso intervento di Banca d'Italia, partner del Salone per l'educazione finanziaria, e dei sostenitori del progetto, Aberdeen Asset Management ed Eurizon Capital Sgr, le conferenze sono state l'occasione per affrontare con i ragazzi il tema dell'importanza di una pianificazione oculata dei propri risparmi. Al termine degli incontri gli studenti si sono sfidati in un quiz a premi intitolato "Le parole del Risparmio", durante il quale i partecipanti hanno messo alla prova le competenze economico-finanziarie acquisite durante le conferenze e attraverso il materiale didattico ricevuto all'avvio del percorso formativo. Infine, spazio anche per la creatività grazie al concorso fotografico "Scatta il Risparmio". Circa 230 studenti, appartenenti a 14

classi diverse, hanno voluto mettere alla prova le loro abilità espressive realizzando degli scatti fotografici per interpretare il tema "Il Nuovo Risparmio è: costruire il proprio domani sviluppando oggi un approccio di lungo termine". Attraverso una piattaforma digitale realizzata per l'edizione 2015 del Salone (raggiungibile all'indirizzo www.scattailrisparmio.salonedelrisparmio.com), gli studenti coordinati dai loro insegnanti hanno iscritto al concorso circa 40 progetti. Sulla nuova piattaforma è stata data la possibilità al pubblico non solo di visualizzare e condividere gli scatti proposti dai ragazzi, ma anche di votarli e, dal 9 al 20 marzo 2015, ben 127 utenti univoci si sono connessi per votare i progetti in gara concorrendo così all'assegnazione del Premio del Pubblico. I primi tre classificati del concorso, invece, sono stati decretati da un'apposita giuria composta da rappresentanti dei Main Partner del Salone, da alcuni rappresentanti di Associazioni, da 2 giornalisti e da un fotografo professionista. ✕



UN CICLO DI SEMINARI PER PREPARARSI ALLA AIFMD

Assogestioni dà il via alla prima edizione del Fund Director Training Seminar, finalizzato a inquadrare e approfondire il tema delle competenze e delle responsabilità degli amministratori di Sgr

Assogestioni ha seguito e accompagnato i lavori di recepimento della direttiva Aifm fin da novembre 2012 con il lancio della Task Force Aifmd, i cui risultati sono confluiti in un documento conclusivo dei lavori pubblicato ad aprile 2013. Successivamente l'associazione ha partecipato alle consultazioni del Mef e delle Autorità di vigilanza sugli schemi di modifica del quadro normativo e regolamentare di riferimento. E nel mese di aprile di quest'anno ha organizzato a Milano una Commissione Tecnica nella quale sono state illustrate le principali novità introdotte dalla disciplina di recepimento della direttiva Aifm. Ma, nonostante il percorso di recepimento della direttiva 2011/61/UE (Aifmd) si sia formalmente concluso, Assogestioni prosegue nel suo lavoro di collaborazione con le autorità di vigilanza e di formazione/informazione verso le realtà associate. E in particolare, proprio su quest'ultimo fronte,

l'associazione ha annunciato l'avvio della prima edizione di un Fund Director Training Seminar finalizzato a inquadrare e approfondire il tema delle competenze e delle responsabilità degli amministratori di Sgr, ai sensi della disciplina civilistica e delle norme speciali di settore.

Un mese, quattro giornate, un solo obiettivo: spiegare l'esatta portata e ampiezza degli obblighi gravanti sugli amministratori di una Sgr a seguito dell'attuazione della direttiva europea Aifm. Sono queste le caratteristiche principali del programma di formazione, dal titolo "Governo della SGR e competenza "dovuta" dagli amministratori" che si svolgerà a Milano nel corso di quattro giornate (29 maggio, 5, 12 e 26 giugno), durante le quali rappresentanti delle autorità di vigilanza, professori di alcune delle principali Università italiane e professionisti del settore guideranno gli esponenti aziendali delle Sgr di fondi aperti

e chiusi (mobiliari e immobiliari), delle Sicav e delle Sicaf lungo un percorso che intende approfondire le competenze degli amministratori con un focus specifico su: i doveri e le responsabilità; le politiche di remunerazione; il sistema dei controlli interni; l'esternalizzazione di funzioni; il processo decisionale d'investimento; il dovere di correttezza nei confronti degli investitori; la valutazione dei beni del fondo; la gestione dei conflitti d'interessi; le misure in materia di inducement.

Il Training Seminar, coordinato da Roberta D'Apice, direttore settore legale di Assogestioni, si terrà presso il Circolo della Stampa nelle quattro giornate indicate, con moduli che si articolano dalle 9.00 alle 17.00 e che prevedono la partecipazione di un numero limitato di persone per garantirne lo svolgimento in forma seminariale. Assogestioni organizza il Training Seminar con la sponsorship di Deloitte, EY, Kpmg e PwC. ✕



Un approccio flessibile per rendimenti sostenibili

Nell'attuale contesto del mercato obbligazionario caratterizzato da bassi tassi d'interesse e da una volatilità elevata, i clienti possono avere la tentazione di sacrificare la protezione del capitale per rendimenti a breve termine.

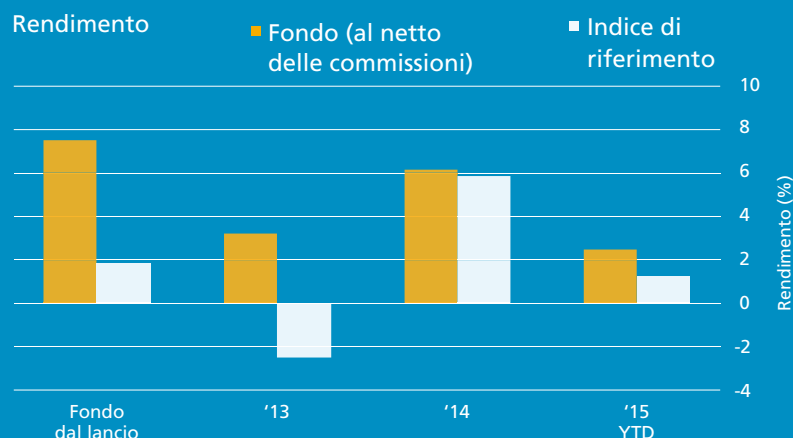
PIMCO GIS Income Fund adotta un approccio diverso: con una gestione del rischio rigorosa e una strategia d'investimento obbligazionaria flessibile a livello globale punta a offrire rendimenti sostenibili, con una distribuzione mensile dei dividendi e una crescita del capitale a lungo termine. Il nostro track record dimostra l'efficacia di questa strategia.

Il fondo può essere adatto agli investitori come componente del loro portafoglio obbligazionario o come investimento a lungo termine.

Per ulteriori informazioni sul PIMCO GIS Income Fund si rimanda a: www.italy.pimco.com

PIMCO GIS INCOME FUND

Classe E, con copertura euro, a distribuzione



Al 30 aprile 2015. FONTE: PIMCO

Indice di riferimento: Barclays U.S. Aggregate Index (EUR Hedged)

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

I gestori sono **Daniel Ivascyn** e **Alfred Murata**, nominati "Fixed-Income Fund Manager of the Year" (USA) da Morningstar ed entrambi insigniti del rating Citywire AAA.

Il riconoscimento Fixed Income Fund Manager of the Year (PIMCO Income, 2013) di Morningstar viene attribuito sulla base della solidità del gestore, della performance, della strategia e della gestione.



Destinato esclusivamente a investitori professionali.

I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. PIMCO Funds: Global Investors Series plc è una società di investimento a capitale variabile multicomparto di diritto irlandese, costituita sotto forma di società a responsabilità limitata e registrata con il numero 276928. Le presenti informazioni non devono essere utilizzate in alcun paese né in relazione ad alcun soggetto, qualora tale utilizzo possa costituire una violazione delle leggi applicabili. Le informazioni contenute nella presente comunicazione integrano quelle contenute nel prospetto informativo del Fondo e devono essere lette unitamente alle medesime. Prima di effettuare l'investimento, gli investitori devono considerare attentamente gli obiettivi d'investimento, i rischi, gli oneri e le spese di tali Fondi. Le presenti informazioni non costituiscono un'offerta di acquisto di partecipazioni/azioni dei fondi GIS di PIMCO, ma sono fornite a scopo puramente informativo. L'investimento nei fondi GIS di PIMCO è riservato esclusivamente agli investitori qualificati.

Questa comunicazione ha unicamente scopo informativo e deve essere accompagnata o preceduta da un prospetto informativo di PIMCO Funds: Global Investors Series plc. Per ricevere una copia del prospetto informativo del fondo e il documento con le informazioni chiave per l'investitore contattare l'Amministratore: Brown Brothers Harriman Fund Administration Services (Ireland) Limited, Tel. +353 1 241 7100, Fax +353 1 241 7101. ©2015.

RISCHI: Ciascun segmento del mercato obbligazionario presenta rischi. I derivati possono comportare determinati costi e rischi, quali il rischio di liquidità, di tasso d'interesse, di mercato, di credito, di gestione e il rischio che una posizione non possa essere chiusa nel momento più favorevole. L'investimento in derivati può comportare una perdita superiore all'importo investito. Leggere il prospetto per ulteriori rischi.

PIMCO Europe Ltd (Società n. 2604517), PIMCO Europe, Ltd Amsterdam Branch (Società n. 24319743) e PIMCO Europe Ltd - Italy (Società n. 07533910969) sono autorizzate e regolamentate dalla Financial Conduct Authority (25 The North Colonnade, Canary Wharf, Londra E14 5HS) nel Regno Unito. Le filiali di Amsterdam e Italia sono inoltre regolamentate rispettivamente dall'AFM e dalla CONSOB (ai sensi dell'Articolo 27 del Testo Unico Finanziario italiano). PIMCO è un marchio depositato, rispettivamente, di Allianz Asset Management of America L.P. e di Pacific Investment Management Company LLC negli Stati Uniti e nel resto del mondo. ©2015, PIMCO.

PROGETTA CON NOI IL TUO DOMANI.

Noi siamo UBI Pramerica, la società di gestione del risparmio nata dall'unione di UBI Banca e Pramerica Financial*.

Il nostro nome è inciso da sempre su una rocca solida e inamovibile, ma la nostra storia arriva dal futuro. Dal futuro di chi non ha paura di osare e oltre l'orizzonte vede nuovi progetti da realizzare. Ecco perché, qualunque sia il tuo piano di domani, grazie all'esperienza dei nostri team di gestione e alla professionalità dei nostri collocatori, già da oggi hai tutto il supporto e l'aiuto di cui hai bisogno per valorizzare, proteggere, incrementare i tuoi risparmi e realizzare tutti i tuoi progetti.

Scopri di più su ubipramerica.it

UBI  **Pramerica**

