

NEWS MAGAZINE DEL RISPARMIO GESTITO

FOCUS RISPARMIO

RIVISTA TRIMESTRALE - ANNO 4 - NUMERO 2 - DICEMBRE 2015

**RISPARMIO AL CENTRO. DEMOGRAFIA,
LIQUIDITÀ, SVILUPPO**

È il titolo della nuova edizione del
Salone del Risparmio che avrà luogo a
Milano dal 6 all'8 aprile 2016

**TRE TEMI IN SETTE
PERCORSI TEMATICI**

Scopri i sette percorsi tematici ideati
per migliorare l'esperienza dei visitatori
all'edizione 2016 dell'evento

**LA TRIPLICE SFIDA
PER IL RISPARMIO GESTITO**

Lombardo (Assogestioni): "L'industria è
pronta a giocare un ruolo centrale nel
processo di canalizzazione che dovrà
portare masse crescenti di risparmio
verso l'economia reale"

IN ATTESA DEL NUOVO ALBO

Bufl (Anasf) non si sbilancia sui
tempi, ma auspica che si arrivi a una
conclusione entro fine anno: "C'è una
categoria di professionisti che non è né
censita né vigilata"

DEMOGRAFIA
LIQUIDITÀ
SVILUPPO



**NUOVA FASE DI
CRESCITA**

**TIMING
SETTORIALE**

SEMPRE UN PASSO AVANTI

Metti a frutto le tue prospettive di mercato con SPDR® ETFs

La nostra gamma di ETF sui settori americani ed europei è costituita da strumenti trasparenti, liquidi e precisi, che vi consentiranno di agire rapidamente e adeguare il vostro portafoglio indipendentemente dal ciclo di mercato.

Per saperne di più sugli SPDR ETFs settoriali, visita spdrseurope.com

**STATE STREET
GLOBAL ADVISORS
SPDR®**

**La complessità offre
opportunità**

LA PRESENTE COMUNICAZIONE È RISERVATA ESCLUSIVAMENTE AGLI INVESTITORI PROFESSIONALI E NON È DESTINATA AL PUBBLICO. Pubblicata da: State Street Global Advisors Limited ("SSGA"). Società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority e registrata con il n. 2509928, partita IVA 5776591 81. Sede legale: 20 Churchill Place, Canary Wharf, London, E14 5HJ, Regno Unito. Sito web: ssga.com. SPDR ETFs è la piattaforma di exchange traded fund ("ETF") di SSGA ed include fondi autorizzati dalle Autorità Europee come fondi aperti d'investimento UCITS ("le Società"). Gli ETF (Exchange Traded Fund) vengono negoziati come i titoli azionari, comportano un rischio d'investimento e il loro valore di mercato è soggetto a fluttuazioni. Non viene fornita alcuna garanzia che l'ETF raggiunga l'obiettivo d'investimento. L'investimento comporta dei rischi, tra cui quello di perdita del capitale. I fondi Select Sector SPDR comportano un livello di rischio superiore rispetto a fondi più ampiamente diversificati. Gli ETF settoriali sono anche soggetti al rischio di settore e al rischio di mancata diversificazione, che in genere si traduce in maggiori fluttuazioni dei prezzi rispetto al mercato nel suo complesso. Standard & Poor's, S&P e SPDR sono marchi registrati di Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P); Dow Jones è un marchio registrato di Dow Jones Trademark Holdings LLC (Dow Jones); questi marchi registrati sono stati concessi in licenza d'uso a S&P Dow Jones Indices LLC (SPDJ) e in sottolicenza per fini specifici a State Street Corporation. I prodotti finanziari di State Street Corporation non sono sponsorizzati, sostenuti, venduti o promossi da SPDJ, Dow Jones, S&P, dai loro rispettivi affiliati e licenzianti terzi e nessuna delle parti citate rilascia dichiarazioni in merito all'opportunità di investire in tale/i prodotto/i, né è responsabile in relazione agli stessi, fra l'altro, per errori, omissioni o interruzioni di un indice. Prima di effettuare l'investimento, si consiglia di procurarsi e leggere il Prospetto informativo della Società. I potenziali investitori possono ottenere gratuitamente il Prospetto attuale, lo Statuto, i Documenti contenenti le Informazioni Chiave per gli Investitori (KIID), le più recenti relazioni annuali e semestrali facendone richiesta a SSGA o visitando il sito spdrseurope.com © 2015 State Street Corporation – Tutti i diritti riservati. IBGE-1727 Valido fino al: 29/07/2016

SOMMARIO

FOCUS SUL SALONE

Informazione, educazione
e consulenza. Ingranaggi
per il sostegno
dell'industria e
la crescita del Paese

A pag. 4

FOCUS SUL SALONE

- 6 Il risparmio
al centro
- 8 Il Salone del
Risparmio 2016.
Demografia, liquidità,
sviluppo: i 3 temi
del Salone raccontati
in 7 percorsi

EUROPA E ITALIA



- 12 Un'industria
a supporto
degli investitori
- 14 Triplice sfida per
il risparmio gestito
- 16 Cresce il bisogno
di una gestione
professionale
del risparmio
- 17 Volatilità sempre
protagonista.
E le azioni
cresceranno ancora
- 20 Convivere
con la volatilità

- 22 L'Europa ragiona
sul "terzo pilastro"
- 24 Il QE mostra
i suoi frutti. Ma i rischi
non mancano
- 26 In attesa
del nuovo Albo
- 27 Le nuove leve
vanno affiancate
- 28 Fondi quotati,
un mercato da
45 milioni di euro

MONDO



- 30 Low Carbon,
un impegno per
gli asset manager
- 33 Effetto Fed
sugli Emergenti.
Ma le occasioni
non mancano
- 34 Ignorare il sentiment
negativo di breve
periodo

LAVORO E CARRIERE



- 36 Gestori, al via
le politiche di
remunerazione
e incentivazione

TENDENZE E NOVITÀ



- 39 In filiale come
nel salotto di casa

EDUCAZIONE FORMAZIONE E CULTURA



- 41 La comunicazione
è più social
- 42 Obiettivo,
risparmiare meglio

NEWS MAGAZINE DEL RISPARMIO GESTITO FOCUS RISPARMIO

FOCUS IL SALONE DEL RISPARMIO

Anno 4
Numero 2
Dicembre 2015

Il periodico di informazione finanziaria di



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, Roberta
D'Apice, Lorenzo Maleo,
Manuela Mazzoleni,
Massimiliano Mellone

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 361651.32
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
2 dicembre 2015

EDITORIALE

INFORMAZIONE, EDUCAZIONE E CONSULENZA INGRANAGGI PER IL SOSTEGNO DELL'INDUSTRIA E LA CRESCITA DEL PAESE

di Jean-Luc Gatti

Q

uesto numero di Focus Risparmio annuncia temi e titolo della prossima edizione del Salone del Risparmio anticipando alcune delle novità che qualificheranno il prossimo appuntamento nazionale con l'industria del gestito. Dalla sua nascita a oggi, il Salone è riuscito a catalizzare in misura sempre crescente l'attenzione dei principali attori del settore: i gestori, le reti di distribuzione, il mondo accademico, i politici, i media e, non dimentichiamolo, famiglie e studenti.

Da qualche mese l'associazione sta lavorando per mettere in scena la settima edizione. Un'edizione ricca di novità, di cui la nuova sede è solo la più evidente. Ce ne sono altre, che vi invito a scoprire leggendo questo numero della rivista.

Nel 2010, la prima edizione del Salone del Risparmio si apriva con il motto "Risparmiare meglio". Fin dalle origini la volontà era raccogliere la sfida di aiutare le famiglie a gestire quella grande risorsa che, in questi anni, ha permesso a molti italiani di affrontare la crisi con meno timori sul futuro.

Il Presidente della Repubblica italiana, Sergio Mattarella, nel messaggio inviato in occasione della 91ª Giornata mondiale del Risparmio ha ricordato che "Il risparmio rappresenta una risorsa preziosa sia per il bilancio delle famiglie, sia per il finanziamento delle attività delle imprese, sia, infine, per il sostegno delle attività per le quali lo stesso Stato ritiene di indebitarsi sul mercato. La sua difesa e promozione è fra le finalità tutelate dalla Repubblica".

Il Salone di quest'anno rimette nuovamente al centro il Risparmio e, alla luce dei grandi mutamenti dettati da una delle più lunghe crisi economico-finanziarie della storia recente, si interroga sui nuovi scenari macroeconomici, l'evoluzione demografica, la concentrazione della ricchezza in capo alle generazioni più anziane e apre una riflessione sulla validità di alcuni dei tradizionali paradigmi della finanza.

In questo senso, informazione finanziaria, educazione finanziaria e consulenza ricoprono un ruolo ancora più rilevante e possono essere considerate gli ingranaggi di un motore che utilizza il risparmio come carburante per creare valore sostenibile. In gioco non c'è solo il benessere della singola persona, ma la crescita e lo sviluppo del Sistema Paese. ✖





FOCUS SUL SALONE

- Il risparmio al centro
- Il Salone del Risparmio 2016. Demografia, liquidità, sviluppo: i 3 temi del Salone raccontati in 7 percorsi





IL RISPARMIO AL CENTRO

Demografia, liquidità e sviluppo sono le tre parole chiave su cui si articoleranno le riflessioni durante l'edizione 2016 del Salone del Risparmio

Il Salone del Risparmio 2016, dal 6 all'8 aprile a Milano (MiCo - Via Gattamelata 5), inizia a prendere forma. A partire dal titolo che accompagnerà la nuova edizione dell'evento, "Risparmio al centro. Demografia, liquidità, sviluppo", che invita gli operatori del risparmio gestito e tutti gli stakeholder dell'industria a riflettere, in particolare, sui nuovi scenari macroeconomici in atto e sui temi legati all'evoluzione demografica. Oggi il risparmiatore non è mai stato remunerato così poco per assumere rischi così difficili da valutare. Infatti, secondo molti sia i mercati azionari sia quelli obbligazionari hanno toccato i massimi storici e lo scenario attuale non è semplice da interpretare: molta volatilità, rilevanti correzioni dei corsi azionari e delle valute ma tassi di interesse ancora ai minimi assoluti e prospettive di ripresa da monitorare passo a passo. La crisi, inoltre, ha minato alcune teorie: di fronte all'evoluzione demografica e alla evidente concentrazione del patrimonio in capo alle generazioni più mature è giusto chiedersi se sia davvero valido il tradizionale meccanismo "life cycle" che consen-

te di offrire soluzioni di investimento calibrate sulla base dell'età del risparmiatore. Non si mette in discussione la validità del principio che sono le soluzioni di investimento a doversi adattare come un abito alle esigenze del risparmiatore, ma si vuole riflettere sulla possibilità di adeguare queste teorie ai nuovi scenari e alle nuove esigenze; soprattutto considerando il trasferimento di ricchezza finanziaria che l'evoluzione demografica imporrà al nostro Paese.

La "generazione Y" diventerà presto protagonista e nei prossimi venti anni il 65% della ricchezza finanziaria del Paese passerà di mano. Rapidamente i principali interlocutori dell'Industria del risparmio gestito saranno coloro che oggi sono under 35. La principale sfida per il nostro settore sarà riuscire a portare i giovani ad affidare i propri risparmi a un professionista. Durante il Salone si parlerà della necessità di favorire, anche fiscalmente, lo sviluppo di strumenti di lungo periodo, sia per creare un legame più diretto tra risparmio e investimento nell'economia reale (in Italia pare ancora debole) sia per

soddisfare le esigenze di rendimento dei risparmiatori che devono imparare ad affidarsi ai professionisti del risparmio gestito per diversificare i rischi e arginare gli effetti negativi dei mercati finanziari, in particolare nelle fasi di volatilità. Per questo serve una forte consapevolezza del ruolo del risparmio gestito per la crescita e lo sviluppo del Paese. Ma anche una nuova educazione finanziaria che aiuti milioni di famiglie a investire al meglio. Tutti questi grandi temi saranno affrontati durante le tre giornate del Salone del Risparmio 2016. Le conferenze in programma saranno suddivise in sette percorsi tematici (vedere la descrizione alle pagg. 8-10), che raccontano il nuovo approccio agli investimenti degli italiani nel tentativo di individuare le nuove mappe per navigare le opportunità di un mondo a bassa crescita, tassi reali negativi e capovolgimenti demografici. Questo mondo offre notevoli opportunità a una gestione razionale e disciplinata dei risparmi e mette in piena luce il valore della gestione professionale sia sul lato dei portfolio manager sia su quello dei consulenti. ☺

9 SU 10 INVESTITORI

SI DICHIARANO ALLA RICERCA DI NUOVE STRATEGIE PER DIVERSIFICARE MEGLIO I PROPRI PORTAFOGLI.*

UNA SCELTA COMPLETA A VOSTRA DISPOSIZIONE



 ALPHASIMPLEX


AURORA
 Investment Management


DARIUS
 CAPITAL PARTNERS


DORVALFINANCE¹
 FLEXIBLE PAR CONVECTION


emerise²
 EMERGING MARKETS INVESTORS


GATEWAY
 INVESTMENT ADVISERS, LLC


H2O
 Asset Management¹
HARRIS ASSOCIATES

IDFC

LOOMIS | SAYLES

mirova¹
 Responsible Investing


NATIXIS
 ASSET MANAGEMENT

PRIVATE EQUITY³
 DIVISION


SEEBYOND⁴
 investing beyond beta

VAUGHAN NELSON
 INVESTMENT MANAGEMENT

VEGA
 INVESTMENT MANAGERS

► Un modello costruito attorno ad una molteplicità di gestori al vostro servizio.
 Per saperne di più: ngam.natixis.it

NATIXIS

¹ Una controllata di Natixis Asset Management. ² Una controllata di Natixis Asset Management e di Natixis Asset Management Asia Limited, basata a Singapore e Parigi. ³ Comprende 6 società distinte specializzate in private equity. L'offerta non è disponibile in tutti i paesi. ⁴ Una divisione di investimento globale di Natixis Asset Management

* Natixis Global Asset Management, Sondaggio Globale – Individui, febbraio 2015. Il sondaggio ha coinvolto 7.000 investitori con almeno 200.000€ di patrimonio in 17 paesi. 500 partecipanti sono italiani. Documento promozionale non contrattuale. Natixis Global Asset Management S.A. è la società capogruppo di una serie di società specializzate nella gestione e distribuzione a livello mondiale, compresi i gestori indicati. Questi gestori sono ammessi a prestare servizi di gestione unicamente nei o dai Paesi in cui hanno sede o sono autorizzate. Natixis Global Asset Management è rappresentata in Italia da NGAM S.A., Succursale Italiana, Via Larga, 2 - 20122 Milano, Italia.

IL SALONE DEL RISPARMIO 2016

DEMOGRAFIA, LIQUIDITÀ, SVILUPPO I 3 TEMI DEL SALONE RACCONTATI IN 7 PERCORSI

Nuovi scenari macroeconomici, evoluzione demografica, concentrazione della ricchezza in capo alle generazioni più anziane. L'edizione 2016 del Salone del Risparmio si interroga su questi grandi temi e apre una riflessione sulla validità dei tradizionali paradigmi della finanza. E lo fa attraverso sette Percorsi Tematici che raccontano il nuovo approccio agli investimenti degli italiani nel tentativo di individuare le nuove mappe per navigare in un mondo a bassa crescita, tassi reali negativi e capovolgimenti demografici: i tre grandi temi che caratterizzeranno la settima edizione del Salone del Risparmio.

P1

LE SCELTE DI INVESTIMENTO DELLE FAMIGLIE

L'Italia presenta percentuali di partecipazione ai mercati finanziari inferiori a quelle dell'area Euro per quasi tutti gli strumenti, ad eccezione delle obbligazioni e dei titoli di Stato, detenuti da quasi il 15% delle famiglie, a fronte del 5% registrato negli altri paesi europei (fonte: Banca d'Italia - Quaderno n. 161). Scelte che avevano un loro senso in un contesto macroeconomico semplice che consentiva ottimi guadagni, poche competenze e nessuna assistenza professionale. Ma questo mondo è ormai finito ed è alto il rischio di ottenere rendimenti reali negativi, un rischio troppo spesso ignorato o almeno sottovalutato. Non è un caso che la ricchezza media per famiglia, in Italia, si sia ridotta tra il 2010 e il 2013 di circa il 10%, passando dai circa 400.000 euro del 2010 agli attuali 356.000 euro (fonte: La ricchezza delle famiglie italiane - anno 2013, n. 69 - 2014 - Banca d'Italia). I numeri rivelano che le famiglie, troppe volte, si muovono secondo logiche e dinamiche lontane dai modelli teorici degli economisti e non sempre investono/adoperano efficacemente le proprie risorse: il comportamento finanziario delle famiglie e i criteri con cui selezionano gli strumenti messi a loro disposizione dall'industria per curare investimenti e ricchezza (la cosiddetta household finance) devono cambiare. Una sfida per tutti gli attori del settore.

P2

LUNGO TERMINE, PREVIDENZA E SOSTEGNO ALL'ECONOMIA REALE

Promuovere lo sviluppo delle piccole e medie imprese attraverso molteplici interventi volti soprattutto a facilitare l'accesso delle stesse al mercato dei capitali, implementando le più innovative forme di raccolta degli stessi. È questo uno dei punti cardine della comunicazione della Commissione Europea "Action plan on building a Capital Markets Union" (COM 2015 (468) final) che riflette sulla realizzazione della Capital Markets Union, considerata dalla stessa Commissione imprescindibile per il rafforzamento dell'economia europea, e necessaria per smobilizzare risorse e stimolare gli investimenti. Ma la storia recente ha dimostrato che il sistema finanziario italiano ed europeo, finora largamente dipendente dal credito bancario, sarà sempre meno in grado di fornire da solo al sistema produttivo, quindi all'economia reale, un ammontare di risorse adeguato al finanziamento della ripresa e dello sviluppo. Oggi la diversificazione delle fonti di finanziamento e la reciproca concorrenza costituiscono elementi indispensabili per assicurare al settore produttivo una provvista di capitali adeguata e stabile nel tempo. Le società di gestione, che amministrano una fetta importante e crescente delle risorse del Paese, sono pronte a recitare la loro parte. Sono pronte a giocare un ruolo centrale nel processo di canalizzazione che, in maniera ordinata, trasparente e innovativa, dovrà portare masse crescenti di risparmio delle famiglie verso l'economia reale, specialmente verso le imprese di piccole e medie dimensioni. A questo tema cruciale per il futuro della nostra economia l'edizione 2016 del Salone del Risparmio dedica importanti momenti di approfondimento nel corso delle tre giornate dell'evento.

P4

FINANZA SOSTENIBILE E IMPACT INVESTING

Numerosi studi mostrano come sia ormai da considerarsi superato il pregiudizio secondo cui la riduzione dell'universo investibile conseguente all'applicazione di filtri SRI conduca inevitabilmente a performance inferiori rispetto alla media del mercato. Parallelamente si è fatta anche strada la convinzione che l'attuazione di politiche di sostenibilità possa fare la differenza anche sul piano dei risultati economici in un contesto di continua e rapida evoluzione e che le imprese capaci di cogliere le sfide ambientali e sociali siano in grado di gestire meglio i rischi e cogliere le opportunità che si presentano. L'Italia però, secondo i dati di Eurosif, rimane oggi tra i paesi meno attivi in quest'area, anche se sono numerosi i segnali di un crescente interesse per questi temi: un sondaggio condotto nel 2013 dal Forum per la Finanza Sostenibile, in collaborazione con Doxametrics, su un campione della popolazione italiana, ha rivelato, infatti, che il 45% degli investitori privati sono interessati a investimenti SRI e sono pronti a prendere in considerazione prodotti "etici". Un ruolo chiave nell'aiuto alla comprensione di questi prodotti è ovviamente attribuito ai promotori finanziari e agli asset manager.

P3

EDUCAZIONE FINANZIARIA E FORMAZIONE

"Risparmiare meglio", con questo motto si apriva nel 2010 la prima edizione del Salone del Risparmio che, fin dalle sue origini, ha raccolto la sfida di voler aiutare le famiglie a gestire al meglio quella grande risorsa che, in questi anni, ha permesso a molti italiani di affrontare la crisi con meno timori sul futuro. Una risorsa che in Italia, alla fine dei primi sei mesi del 2015, era pari a più di 4.000 miliardi di euro considerando solo il controvalore delle attività finanziarie delle famiglie (Fonte: Conti finanziari Banca d'Italia, pubblicati il 15 Ottobre 2015). Una massa di risparmio importante che, però, non è sempre adeguatamente gestita, anche a causa delle carenze ancora esistenti sul fronte della cultura finanziaria. Come ha ricordato recentemente lo stesso Presidente della Repubblica Italiana, Sergio

Mattarella, nel messaggio inviato in occasione della 91esima Giornata mondiale del Risparmio: "Il risparmio rappresenta una risorsa preziosa sia per il bilancio delle famiglie, sia per il finanziamento delle attività delle imprese, sia, infine, per il sostegno delle attività per le quali lo stesso Stato ritiene di indebitarsi sul mercato". Per questo financial literacy e financial education sono da considerare un obiettivo strategico per l'Italia, che presenta ancora un divario importante rispetto ad altri paesi su queste tematiche (Fonte: "Advancing National Strategies for Financial Education", OCSE, 2013). In questa sfida il Salone del Risparmio, giunto quest'anno alla sua settima edizione, si propone come il punto di incontro ideale tra addetti ai lavori, istituzioni, media e soprattutto famiglie e studenti.

P5

CONSULENZA FINANZIARIA

Secondo le ultime analisi della Consob il 10% degli investitori retail dichiara di prendere le proprie decisioni finanziarie in autonomia, il 33% condivide le scelte con la propria famiglia, il 4% con parenti e amici. L'esperto viene consultato prima di prendere decisioni di investimento solo dal 23% delle famiglie, e solamente il 5% dichiara di affidargli i propri risparmi. Non solo. Secondo i dati della Commissione di Vigilanza la richiesta di advisory cresce con l'aumentare del livello di cultura e la consulenza formato MiFID è ancora destinata a un numero molto ridotto di famiglie. È evidente, quindi, che la strada di avvicinamento al mondo del risparmio gestito passa oggi anche da una maggiore diffusione del servizio di consulenza finanziaria: serve maggiore consapevolezza da parte degli investitori retail che non sempre sono in grado di distinguere il servizio che viene loro offerto.

Per mantenere il risparmio al centro dei progetti finanziari degli italiani serve una nuova fiducia verso il mondo della consulenza finanziaria che sta però per affrontare una fase di grandi cambiamenti riconducibili, da un lato, alla futura applicazione della Mifid II, dall'altro, ai lavori per la creazione dell'Albo unico dei consulenti finanziari.

A queste tematiche l'edizione 2016 del Salone del Risparmio riserverà diversi incontri, tra i quali la conferenza plenaria del secondo giorno.

P7

FINTECH

È fuor di dubbio che la tecnologia abbia ormai conquistato il mondo dei servizi bancari, ma la vera sfida per il prossimo futuro è quella di creare piattaforme digitali in grado di fornire ai clienti una visione in tempo reale dei propri investimenti. Magari arrivando a sviluppare un algoritmo in grado di simulare i risultati dei diversi asset del cliente finale. Il tutto con l'obiettivo di guidare l'investitore retail a pianificare meglio il proprio portafoglio. In questo scenario cresce il livello di concorrenza del mondo tecnologico, al punto che in molti temono l'ingresso nel mercato finanziario anche di colossi come Facebook e Amazon che se dovessero sfruttare i dati a loro disposizione per entrare nel mondo della gestione patrimoniale potrebbero cambiare di molto le regole del gioco. Ma la soluzione per mantenere un ruolo di leadership nel risparmio potrebbe essere quella di incoraggiare i clienti ad acquisire un maggiore controllo sul loro patrimonio e a ottenere maggiori informazioni sui loro investimenti attraverso l'aiuto di strumenti digitali senza però sostituire il valore della consulenza umana. Le delicate tematiche della digitalizzazione della consulenza finanziaria e del risparmio gestito toccheranno in maniera trasversale diverse conferenze dell'edizione 2016 del Salone del Risparmio.

P6

PORTAFOGLI SU MISURA, PRODOTTI E SERVIZI FINANZIARI

Se osserviamo i trend dell'industria nei tre decenni che ci lasciamo alle spalle possiamo individuare dei punti fermi della storia dei fondi comuni in Italia e, in particolare, se escludiamo il primo decennio (1984-1994) che ha visto nascere l'industria del risparmio gestito in Italia, nel corso di questi ultimi 20 anni di fondi comuni, possiamo registrare quattro fasi evolutive.

La prima è caratterizzata dallo sviluppo dell'industria nazionale (1995-1999); la seconda dalla progressiva sostituzione tra prodotti italiani ed esteri in un contesto di relativa stabilità patrimoniale (2000-2007); la terza dai riflessi negativi della crisi finanziaria (manifestatasi a partire dalla seconda metà del 2007) e di quella del debito sovrano, esplosa nel 2011; la quarta dalla ripresa dell'industria registrata negli ultimi tre anni e che hanno portato ad un patrimonio record superiore ai 1.816 miliardi di euro. L'industria del risparmio gestito ha di fronte a

sé una grande opportunità. Gli oltre 120 miliardi di euro confluiti tra gennaio e ottobre 2015 sono una conferma della rinomata propensione al risparmio degli italiani che, secondo gli ultimi dati Istat, è pari all'8,7%, in aumento dello 0,8% rispetto allo stesso periodo del 2014. Ma adesso l'industria dovrà confermare di essere in grado di generare valore e di ripagare la fiducia accordata dai risparmiatori. Su questo punto l'industria del risparmio gestito ha una grande occasione per dimostrare nuovamente la propria capacità di offrire prodotti e servizi adeguati alle esigenze della clientela.

Il Salone del Risparmio - il più grande evento di settore - permette ai differenti attori del mercato di condividere esperienze e nuove idee, stabilire nuove collaborazioni, valorizzare il proprio know-how e aggiornare la propria conoscenza su tematiche operative riguardanti l'industria del risparmio gestito.



EUROPA E ITALIA

- Un'industria a supporto degli investitori
- Triplice sfida per il risparmio gestito
- Cresce il bisogno di una gestione professionale del risparmio
- Volatilità sempre protagonista. E le azioni cresceranno ancora
- Convivere con la volatilità
- L'Europa ragiona sul "terzo pilastro"
- Il QE mostra i suoi frutti. Ma i rischi non mancano
- In attesa del nuovo Albo
- Le nuove leve vanno affiancate
- Fondi quotati, un mercato da 45 milioni di euro



UN'INDUSTRIA A SUPPORTO DEGLI INVESTITORI

Educare maggiormente e incentivare il risparmio di lungo periodo
Ma non solo. Nei prossimi anni l'industria italiana è chiamata a svolgere un ruolo importante anche nel passaggio generazionale dei grandi patrimoni

Oggi viviamo in uno scenario in cui diventa difficile trovare rendimento senza assumersi rischi. Il risparmiatore è remunerato davvero poco, con rendimenti reali anche negativi in alcuni casi. Un rischio spesso ignorato o sottovalutato. "In un mondo in cui per trovare rendimento è necessario assumersi maggiori rischi, il ruolo della gestione del risparmio diventa sempre più fondamentale facendo leva su tre fattori chiave e caratteristici dell'industria dell'asset management: gestione professionale, diversificazione del rischio e trasparenza - commenta Massimo Mazzini, responsabile direzione marketing e sviluppo commerciale di Eurizon Capital Sgr - La gestione comunque non è sufficiente e l'industria ormai deve andare oltre perché i clienti, al fine di ottenere rendimenti soddisfacenti nel medio-lungo periodo, possono essere sottoposti nel breve a una maggiore oscillazione di valore dei propri investimenti, come si è verificato nel corso dei mesi estivi di quest'anno". Appare chiaro, quindi, che ricorrere al fai da te oggi è più rischioso che in passato. "E tocca in primo luogo all'industria del risparmio gestito sviluppare nuove soluzioni di investimento che vadano nell'ottica di una ampia diversificazione e flessibilità degli investimenti - fa notare Marco Carreri, amministratore delegato di Anima Sgr - Tocca in secondo luogo ai consulenti finanziari aiutare gli investitori ad effettuare scelte di investimento coerenti con i propri progetti e bisogni finanziari, in una logica sempre meno di market timing e sempre più di pianificazione finanziaria complessiva".

Tutto il sistema, quindi, deve essere in grado di creare soluzioni coerenti con i bisogni/obiettivi della clientela e con i

modelli di servizio e consulenza dei collocatori che sono molto diversi tra banche retail, banche private e reti di promozione finanziaria. "Maggiore è la collaborazione dell'industria del gestito con i collocatori nel creare soluzioni coerenti con i bisogni dei clienti e nel supporto/formazione alla rete di vendita, anche attraverso strumenti digitali, maggiori sono il valore creato e la soddisfazione della clientela", aggiunge Mazzini. E il ruolo dei consulenti oggi è ancora più importante, soprattutto se si

considera che le scelte d'investimento continuano a essere caratterizzate da avversione al rischio e orizzonte temporale di breve periodo.

PIÙ RISCHIO IN PORTAFOGLIO

Per cambiare questo approccio ed efficientare i portafogli "occorre aumentare la consapevolezza dei risparmiatori su quanto talune scelte miopi di investimento possano produrre nel lungo termine, in termini di mancato rendimento - continua

SOPRAVVIVERE IN UN MONDO DI TASSI REALI NEGATIVI

Le obbligazioni governative tedesche forniscono rendimenti negativi fino alle scadenze di 5 anni, poco meno la Francia e persino l'Italia sui titoli a breve ovvero i famosi BOT. Investendo in questi strumenti si ha la certezza di sostenere una perdita in conto capitale; perché farlo dunque?

Una ragione che vale in ambito istituzionale è che, essendo il tasso di remunerazione (in realtà un onere) delle

riserve libere delle Banche presso la Bce (depo) negativo (-0,2%), anche tassi negativi ma superiori diventano accettabili; un'altra potrebbe essere che in periodi di deflazione il rendimento reale (ovvero quello nominale aggiustato per l'inflazione attesa) potrebbe rimanere positivo. Se la prima ragione ha rilevanza pratica, la seconda si direbbe proprio di no visto che una volta depurati della componente di inflazione attesa, per quanto flebile, i rendimenti rimangono negativi addirittura fino alle scadenze superiori agli 8 anni. Questo è del resto un risultato voluto per stimolare consumi e investimenti che dovrebbero proprio essere incentivati dalla scarsa remunerazione (reale) del risparmio. "Il fenomeno, anche detto di repressione finanziaria, è conseguenza delle politiche espansive delle maggiori banche centrali mondiali - spiega



←
Andrea Delitala, head of investment advisory di Pictet Asset Management.

Carrerri – L'industria gioca da tempo un ruolo attivo nell'educazione finanziaria, insieme ad altri soggetti istituzionali. Ma se è utile e importante che gli investitori, nel loro interesse, cambino alcuni dei principi che li portano a fare scelte errate, anche l'industria deve fare la sua parte e a mio avviso questa consiste nel ripensare i prodotti partendo non dalle caratteristiche tecniche, ma come risposta ad un bisogno. I fondi a scadenza, i fondi a cedola, i multi-asset e i flessibili vanno tutti in questa direzione". Nell'attuale contesto di mercato, poi, i portafogli tendono a essere molto più compositi e avere più fonti di rendimento e di rischio. Questo nuovo approccio ha degli impatti anche sull'organizzazione dell'attività di investimento: servono competenze nuove e una forte capacità di comprendere le relazioni tra le diverse asset class.

INCENTIVARE IL LUNGO TERMINE

"Oltre agli strumenti che l'industria ha a

disposizione, quindi soluzioni costruite sui bisogni della clientela, formazione e supporto alle reti e diffusione della cultura finanziaria, è altrettanto importante il ruolo svolto da governo e istituzioni, che possono intervenire su diverse fonti – puntualizza Mazzini – La leva fiscale è chiaramente un driver fondamentale utilizzato anche da altri Paesi europei per incentivare il risparmio a lungo termine. A tale proposito sarebbe opportuno riportare all'ordine del giorno il PIR, Piani Individuali di Risparmio". Sono strumenti che prevedono incentivi di natura tributaria a fronte di un dato ammontare di attività finanziarie a più elevato profilo di rischio o per investimenti per un periodo di tempo minimo prestabilito. "All'estero questa tipologia di prodotti è già presente (Plan d'Epargne en Action francesi, Individual Savings Account inglesi, ndr) – continua l'esperto di Eurizon Capital Sgr – In Italia sono state definite le linee guida nel DL del 13 agosto 2011 n. 138 contenente ulteriori misure urgenti per la

stabilizzazione finanziaria e per lo sviluppo, ma ad oggi restano ancora sulla carta. In generale, inoltre, si auspicano interventi istituzionali volti a favorire la cultura finanziaria. Attualmente esistono differenti iniziative disgiunte allocate a vari livelli che potrebbero essere racchiuse dal Governo sotto un unico cappello, una sorta di certificazione univoca. Con l'istituzione di corsi formativi a livello di scuole secondarie si realizzerebbe una minore dispersione delle risorse, incrementando contemporaneamente il valore trasmesso ai giovani". Anche Carreri è convinto che l'Italia possa e debba fare dei passi in avanti: "Misure specifiche come gli ELTIF possono far sì che l'industria del risparmio gestito possa svolgere un ruolo più importante, oltre che nell'allungare l'orizzonte temporale medio degli investimenti anche nell'indirizzarne una parte in maniera più diretta verso l'economia reale, con un ruolo concreto nella crescita dell'economia domestica e del Paese". ➤

Andrea Delitala, head of investment advisory di Pictet Asset Management – La Fed & Co hanno lanciato una vasta offensiva, caratterizzata da tassi di policy prossimi allo zero, svariati cicli di QE e remunerazione negativa sulle riserve delle banche, che punta a immettere forte liquidità nel sistema acquistando titoli di Stato, e quindi sopprimendo il loro rendimento, proprio per risollevare crescita e, ironia, l'inflazione. Finora non sono riusciti a ottenere la meglio sulle persistenti e poderose forze deflazionistiche e quindi le politiche monetarie devono mantenere ancora a lungo tassi reali negativi. A nostro giudizio l'assorbimento degli shock deflazionistici richiederà ancora svariati anni, anche se ci auguriamo qualche anno meno di quanto incorporato nei suddetti valori di mercato".
Come orientare il risparmio in questo quadro? "Se si ha un orizzonte

sufficientemente lungo, 3-5 anni, sembra doveroso privilegiare l'investimento azionario rispetto a quello obbligazionario, ma è chiaro che ciò comporti la disponibilità a sopportare una maggiore volatilità rispetto al proprio profilo di rischio tradizionale (70/30 bond/azioni per la media degli italiani, ndr) – sottolinea Delitala – A complicare ulteriormente l'interpretazione dell'attuale fase di mercato, bisogna aggiungere la divergenza delle politiche monetarie da parte delle principali banche centrali: Fed e Bce. Se il sentiero dei rialzi dovesse rivelarsi più ripido del previsto, a causa di dati economici in miglioramento, l'impatto negativo potrebbe trasmettersi anche alle obbligazioni a lunga scadenza o alle azioni, con la in aumento sui cambi e attività finanziarie in genere".
In questo contesto, secondo l'esperto di Pictet Am – le parole d'ordine per la costruzione di un portafoglio

efficace, anche nel contenere i rischi, dovrebbero essere flessibilità e capacità di adattamento tattico: "Prodotti che possono articolare la costruzione del portafoglio utilizzando anche strumenti di copertura hanno maggiori possibilità di difesa nella fasi di turbolenza. Al momento riteniamo che l'investimento in obbligazioni indicizzate all'inflazione a partire dagli Usa, dove il ciclo economico si trova in una fase più avanzata rispetto a Europa e Giappone, possa essere una scelta raccomandabile in sostituzione della componente di obbligazioni nominali in portafoglio. L'allocazione azionaria riteniamo debba essere selettiva – conclude – La nostra preferenza va a Europa e Giappone, compensata dal sottopeso sugli Usa. Riteniamo possibili, infine, delle sorprese positive dai Paesi emergenti, Cina e India in primis, qualora gli indicatori macroeconomici dovessero continuare a stabilizzarsi".



Marco Carreri, amministratore delegato di Anima Sgr 

ALLE PRESE CON I GRANDI PATRIMONI

Educazione finanziaria, stimoli agli investimenti di lungo periodo, ma non solo. Nei prossimi anni l'industria del gestito sarà chiamata a svolgere un ruolo importante anche nel passaggio generazionale dei grandi patrimoni, oggi nelle mani delle generazioni più mature. Nei prossimi 20 anni il 65% della ricchezza finanziaria passerà di mano e i principali interlocutori diventeranno gli attuali under 35. "Si tratta di un'opportunità da cogliere e valorizzare, anche perché questa nuova generazione avrà orizzonti temporali più lunghi e conseguentemente potrà assumersi rischi coerenti con questi orizzonti



Massimo Mazzini, responsabile direzione marketing e sviluppo commerciale di Eurizon Capital Sgr 

TRIPLICE SFIDA PER IL RISPARMIO GESTITO

Gli oltre 120 miliardi di raccolta del 2015 sono l'ennesima conferma della validità delle soluzioni offerte. Ma ora l'industria dovrà affrontare tre nuovi scenari

Ricambio generazionale della clientela, crescita del Paese, mercati sempre più complessi. Sono queste le tre grandi sfide che l'industria del risparmio gestito dovrà affrontare nel prossimo futuro. Ne è convinto Giordano Lombardo, presidente di Assogestioni, che fa notare come, nonostante la difficile congiuntura, "il mercato italiano del risparmio gestito abbia vissuto nel corso degli ultimi tre anni una fase di forte sviluppo. Un trend che non sembra essere stato interrotto dall'aumento della volatilità registrato dopo l'estate".

Come dobbiamo interpretare questi numeri?

Gli oltre 120 miliardi di euro raccolti dall'industria nei primi tre trimestri del 2015 sono l'ennesima conferma della validità delle soluzioni offerte dai player del settore che sono stati in grado, in questi anni, di mettere a disposizione delle famiglie italiane un'ampia e articolata gamma di prodotti i cui punti di forza comuni e qualifican-

ti sono la gestione professionale, da un lato, e la diversificazione dei rischi, dall'altro. Gestori, distributori e consulenti che operano nel settore oggi, però, devono affrontare la sfida di portare questa offerta presso un numero ancora maggiore di famiglie, in modo tale che queste imparino nel loro stesso interesse a risparmiare meglio.

Una sfida non semplice, considerando il forte ricambio generazionale che caratterizzerà l'Italia nei prossimi anni. Non crede?

È evidente che non sarà semplice per il settore riuscire a portare un numero crescente di giovani ad affidare con fiducia i loro risparmi all'industria. Per farlo bisognerà continuare a investire nell'innovazione di prodotto per proporre soluzioni di investimento più adatte a questo pubblico e sviluppare iniziative di educazione finanziaria che favoriscano l'incremento di una maggiore consapevolezza. Assogestioni ha colto questa sfida fin dal 2006 crean-

do, all'interno del proprio sito istituzionale, un'area dedicata all'educazione finanziaria denominata "investire per il Futuro" e trasformando il Salone del Risparmio in un punto di incontro ideale tra addetti ai lavori, istituzioni, media e soprattutto famiglie e studenti. In sette anni, infatti, sono stati più di 15.000 gli studenti provenienti da tutta Italia che hanno partecipato al percorso didattico a loro dedicato rivolto ai ragazzi delle classi 3°, 4° e 5° superiori di tutti gli istituti. E per l'edizione 2016 puntiamo a coinvolgere altri 2.000 studenti provenienti da tutto il Paese.

Una missione molto delicata, quella dell'educazione finanziaria, dal momento che si è passati da un mondo in cui titoli di Stato e immobili residenziali erano in grado di garantire rendimenti elevati, senza che si percepisse il rischio effettivamente sopportato, a uno scenario difficile da interpretare.

Per questo sarà importante riconsiderare modelli consolidati, come per esempio

temporali – dice Mazzini – In tale ambito la prima sfida è la diffusione della cultura finanziaria che dovrebbe partire a livello scolastico, per favorire l'assimilazione delle logiche basilari. Giovani risparmiatori preparati ai rischi e alle opportunità degli investimenti saranno in grado di accettare proposte adeguate al proprio profilo, ossia più orientate verso asset class potenzialmente volatili nel breve periodo, ma con maggiori prospettive di rendimento nel lungo”.

Questo trasferimento di ricchezza, comunque, non avverrà in tempi brevi e porterà con sé rischi e opportunità. “La prima sfida per le Sgr è comprendere che anche nel mondo dei servizi finanziari la componente di servizio diventerà sempre

più cruciale – fa notare ancora Carreri – I motivi di scelta di un prodotto finanziario saranno legati non solo alle mere caratteristiche tecniche, ma anche ad altri elementi. Per fare qualche esempio, penso ai servizi info-formativi che forniamo ai nostri partner commerciali: reportistica, tool di simulazione interattivi, momenti di formazione. La percezione del valore del servizio di asset management passerà in maniera crescente da qui”.

CATTURARE LE NUOVE GENERAZIONI

Anche l'industria del gestito, quindi, dovrà fare dei passi verso le nuove generazioni, sia nell'utilizzo degli stessi supporti

quelli cosiddetti life-cycle, e adattarli alle più recenti evidenze empiriche circa le scelte individuali in materia di esposizione al rischio nel corso delle diverse fasi della vita. Non è un caso che a questo tema, così come a quelli strettamente correlati dell'autorappresentazione del risparmiatore e dei meccanismi psicologici che agiscono nel contesto delle decisioni di investimento, l'edizione 2016 del Salone del Risparmio dedicherà una serie di conferenze durante le quali sarà possibile confrontare diversi approcci allo studio delle scelte di portafoglio delle famiglie, con una particolare attenzione alle problematiche generazionali. In gioco non c'è solo il benessere della singola persona, ma la crescita del Sistema Paese. Se il processo che coinvolge i consumi, il risparmio e l'investimento personale si genera sotto il segno della consapevolezza è probabile che tutto il sistema ne tragga beneficio.

Ma l'industria del risparmio gestito è davvero pronta a cogliere la sfida della crescita del Paese?

Personalmente ritengo che le società di gestione, che amministrano una fetta importante e crescente delle risorse del Paese, oggi siano pronte a giocare un ruolo centrale nel processo di canalizzazione che, in maniera ordinata, trasparente e innovativa, dovrà portare masse crescenti di risparmio delle famiglie verso l'economia reale. Un processo che passa dallo

sviluppo di una previdenza integrativa moderna e universale e dall'ampliamento degli strumenti di investimento per il lungo termine: due snodi fondamentali tra loro strettamente connessi e con i quali anche la politica economica è chiamata a confrontarsi, con intelligenza e lungimiranza. La stessa Commissione europea sta accelerando per la creazione della Capital Markets Union con l'obiettivo di rafforzare l'economia europea smobilizzando risorse e stimolando gli investimenti. In particolare, all'interno del documento Action Plan on building on Capital Markets Union la Commissione si è soffermata sull'opportunità di sviluppare un regime di piani di pensionamento privati a livello europeo, un vero e proprio “terzo pilastro” adatto a qualunque risparmiatore. Si avvia una macchina complessa che potrebbe portare alla nascita di uno strumento interessante per tutti. L'industria del risparmio gestito è pronta a raccogliere questa sfida. ➤

Giordano Lombardo,
Presidente
di Assogestioni



tecnologici sia nella proposizione di un linguaggio più semplice e immediato. “Le ultime evidenze dell'Osservatorio che Anima realizza dal 2012 in collaborazione con GfK sulle tendenze di risparmio delle famiglie italiane hanno ribadito che la cultura finanziaria è ancora bassa (solo un investitore su cinque dichiara una almeno buona conoscenza dei principali termini finanziari, ndr) e che il tempo dedicato all'informazione finanziaria e alla gestione dei propri risparmi è fermo sui minimi (solo il 2% dedica almeno qualche ora alla settimana a questa attività, ndr), sebbene si tratti di decisioni complesse e importanti che impattano sul tenore di vita proprio e dei familiari – sottolinea Carreri – Gli investitori italiani sono orientati alla delega e secondo i dati del nostro Osservatorio i giovani non pensano più degli altri di poter fare da sé. D'altro canto, e naturalmente, si interrogano poco sulle loro esigenze finanziarie a lungo termine”. Insomma, occorre stimolarli con strumenti innovativi. “La formula che riteniamo più adeguata per le giovani generazioni si identifica in soluzioni di gestione life cycle accompagnate da una cornice di consulenza ex-ante ed ex-post – puntualizza Mazzini – Educare i giovani a pensare a obiettivi definiti e alla propria pensione e quindi a indirizzare in quell'ottica una quota dei propri risparmi è una sfida importante. I fondi pensione e i prodotti finalizzati sono un mondo in cui i margini di sviluppo sono ancora molto elevati. Eurizon Capital, oltre a essere gestore di portafogli previdenziali, ha realizzato modelli proprietari di life cycle con proposte come Eurizon Meta o Eurizon Meta Superflash per raggiungere degli obiettivi di risparmio finalizzato. Oltre all'educazione finanziaria riteniamo che un ruolo importante possa venire anche dalla capacità della famiglia di educare e abituare al risparmio i propri figli – conclude – In tale ambito abbiamo creato soluzioni come il servizio Insieme per Domani in cui è possibile destinare un piano di risparmio ai propri cari”. ➤



CRESCE IL BISOGNO DI UNA GESTIONE PROFESSIONALE DEL RISPARMIO

Longchamp (Ethenea): “È un’esigenza figlia della combinazione avversa di longevità in aumento, bassi tassi di fertilità e indebitamento elevato dei governi”

Viviamo in un mondo caratterizzato da tassi di interesse bassi, inflazione stagnante e crescita contenuta. Imperversa il dibattito sul perché siamo in questa situazione e cosa ci riserva il futuro. A essere pessimisti, l'ipotesi della stagnazione secolare afferma che il sistema è entrato in un nuovo regime in cui sarà la stagnazione a reggere l'economia mondiale. D'altro canto, le ricerche dimostrano che la crisi bancaria e le recessioni in tutto il mondo necessitano di un tempo di ripresa più lungo. “Se le cose stanno così, dobbiamo essere pazienti – commenta Yves Longchamp, head of research di Ethenea Independent Investors (Schweiz) AG – Personalmente tendo per la seconda ipotesi piuttosto che per la stagnazione secolare. Non dimentichiamo poi che il primo decennio del XXI secolo è stato un periodo di crescita eccezionale grazie all'entrata dell'Asia nell'economia mondiale. Ci dovremo abituare a una crescita più contenuta, ma ciò non significa che i tassi reali negativi riflettano l'equilibrio. Il 2016 lo vediamo piuttosto simile al 2015 per gli Stati Uniti e la zona Euro, con un rischio al ribasso: l'Asia. Per quanto riguarda l'inflazione, crediamo di aver toccato il fondo, per cui in futuro dovrebbe crescere gradualmente”.

È uno scenario difficile per un



Yves Longchamp,
head of research
di Ethenea
Independent
Investors (Schweiz) AG

risparmiatore e il bisogno di consulenza è sempre più sentito. Come l'industria del gestito può supportare gli investitori?

L'industria della gestione patrimoniale non è omogenea, esistono filosofie d'investimento differenti che si traducono in portafogli assai variegati, concentrandosi per esempio su materie prime, mercati emergenti, absolute pure relative return, e così via. Scegliere un gestore è come scegliere una nuova auto, dipende dai gusti, dallo stile di guida e dai tipi di strada che si pensa di percorrere.

Guardando all'Italia, l'andamento demografico ci dice che la popolazione sta invecchiando. Come influisce questo trend sul mondo del risparmio gestito?

Dal punto di vista della finanza personale, invecchiare significa vivere più a lungo con un determinato reddito. Le esigenze, quindi, cambiano, e l'obiettivo è cercare una strada per finanziare al meglio gli anni della pensione.

E qual è la strada migliore?

Tutto sta nel risparmiare e gestire il proprio patrimonio per un utilizzo dilazionato nel tempo. Il bisogno di soluzioni di risparmio gestito è crescente per via della combinazione avversa di longevità in aumento, bassi tassi di fertilità e indebitamento elevato dei governi che suscita qualche dubbio sul futuro delle pensioni. I risparmi privati saranno sempre più rilevanti per una pensione decorosa. Inoltre, l'attuale clima di tassi d'interesse bassi incrementa la necessità di risparmiare.

Può farci un esempio?

Ponendo che servano 20mila euro all'anno per vivere bene dopo la pensione, con tassi al 10% sarebbero sufficienti 200mila euro di

capitale, ma se i tassi sono all'1%, per lo stesso rendimento servono 2 milioni. I tassi ai minimi storici sono positivi per l'industria del risparmio gestito in quanto attraggono interesse e capitale, ma nel contempo rendono la gestione ancora più ardua.

Per una corretta pianificazione finanziaria è anche importante incentivare il risparmio a lungo termine. Quali sono gli strumenti che governo e associazioni dovrebbero mettere in campo?

Da tempo gli economisti parlano di una congestione del risparmio, lamentandosi però al tempo stesso della scarsità di risparmi domestici per la terza età. Questo apparente paradosso, a mio parere, è generato dalle due facce della stessa moneta: la mancanza di opportunità d'investimento. Le imprese hanno ridotto gli investimenti e dunque risparmiato per via delle prospettive poco rosee. I privati, d'altro canto, non sono incentivati a investire i risparmi per via dei tassi bassi e della promessa di pensioni dignitose da parte dei governi. Potrà sembrare strano, ma interessi più elevati potrebbero addirittura ridurre i risparmi oggi e promuovere la crescita. Immaginando d'aver bisogno di 100mila euro tra 30 anni, quanto si deve risparmiare ogni anno? All'1%, circa 2.850 euro, ma soltanto 555 euro se i tassi salgono al 10 per cento. Se crescessero i tassi, in altre parole, si potrebbe consumare di più, risparmiare meno e ricevere in fin dei conti la stessa pensione. Non voglio essere frainteso, non dico che le banche centrali dovrebbero innalzare subito i tassi, magari mettendo a repentaglio una fragile ripresa. Intanto, però, i governi dovrebbero ideare e attuare politiche volte a rinviare il potenziale di crescita e le opportunità d'investimento. ☺

VOLATILITÀ SEMPRE PROTAGONISTA E LE AZIONI CRESCERANNO ANCORA

Il 2016 potrebbe ripercorrere la falsa riga del 2015, con picchi di volatilità e fasi di risk on che si alterneranno a fasi di risk off. Ma le opportunità per gli investitori non mancheranno.

Si sta per abbassare il sipario sul 2015. E il bilancio è più che positivo, da un punto di vista finanziario, ma anche macro. Anche se non sono mancati episodi che hanno scosso in più occasioni i mercati: dalla Grecia al rallentamento della Cina, alla svalutazione del Renminbi. E ora? Cosa bisognerà aspettarsi dal 2016? La

volatilità avrà sempre un ruolo da protagonista? E l'economia continuerà a camminare sulla strada della crescita? Secondo Vittorio Ambrogio, managing director, country head per l'Italia e responsabile sud Europa e LatAm di Morgan Stanley Investment Management, il nuovo anno potrebbe ripercorrere la falsariga del 2015: "Un anno contraddistinto da picchi

di volatilità e dall'alternarsi di fasi di risk on e risk off, ma che alla fine ha riservato comunque interessanti opportunità per gli investitori, specialmente nei mercati azionari". La volatilità, dunque, rimarrà elevata anche l'anno prossimo. In merito, Lorenzo Alfieri, country head per l'Italia di Jp Morgan Asset Management, non mostra alcun dubbio: "A pesare sarà l'incertezza

SUDDIVIDERE LE ATTIVITÀ TRA DIREZIONALI E NON DIREZIONALI

Il ricorso a strategie flessibili resta fondamentale per poter traghettare gli investitori in questi mercati caratterizzati da strappi di forte crescita ma anche da altrettanto forti correzioni. E la flessibilità sarà fondamentale non solo

nelle strategie multi-asset, dove gli investitori stanno cominciando a premiare i fondi che sono realmente flessibili, ma anche e soprattutto negli investimenti Fixed Income. "Le strategie capaci di staccarsi dall'indice

saranno le uniche in grado di creare valore da un benchmark che di valore ne ha sempre meno, visto il livello di tassi – spiega Vittorio Ambrogio, managing director, country head per l'Italia e responsabile sud Europa e LatAm di Morgan Stanley Investment Management – In un mondo che ormai viaggia con tassi di crescita delle economie più bassi rispetto al passato e che parte da un livello di tassi di interesse così bassi, non ha più molto senso, a nostro avviso, applicare criteri ormai vecchi per costruire i portafogli: piuttosto che parlare ancora di suddivisione tra l'azionario e l'obbligazionario, avrebbe più senso cominciare a suddividere le attività di portafoglio tra attività non direzionali e attività direzionali, con le prime che dovrebbero avere un peso superiore alle seconde. Tra le strategie non direzionali includiamo il mondo dei flessibili obbligazionari e dei multi asset, mentre tra le strategie direzionali dobbiamo includere tutto quello che ha un mercato preciso di riferimento che siano obbligazioni high Yield o dei Paesi Emergenti o Azioni Europee o Globali. Il nostro consiglio per gli investitori è privilegiare strategie

globali che, anche se direzionali, sono comunque contraddistinte da una forte delega gestionale in grado di selezionare i singoli titoli – continua – In base alle nostre considerazioni descritte segnaliamo i nostri prodotti flessibili obbligazionari globali: il Global Fixed Income Opportunity e il Absolute Return Fixed Income, due fondi che investono nel mondo obbligazionario e mantengono un approccio tattico per ottimizzare le opportunità controllando i rischi. Per quanto riguarda le strategie multi asset globali proponiamo il fondo Global Balanced Risk Control, un fondo di fondi che sfrutta una gestione flessibile capace di limitare l'esposizione di rischio del portafoglio a seconda dei movimenti del mercato. Anche le strategie globali azionarie che investono in titoli di alta qualità sono prodotti che in questo contesto di mercato non possono mancare – conclude – Global Brands e Global Opportunity, due strategie che cercano di ottenere un'ottima capacità di partecipazione al rialzo dei mercati e di conservazione del capitale in periodi di crisi.



Vittorio Ambrogio, Managing director, country head per l'Italia e responsabile sud Europa e LatAm di Morgan Stanley Investment Management



UN PORTAFOGLIO PIÙ EFFICIENTE CON UNA COMPONENTE DECORRELATA

In uno scenario di mercato caratterizzato da elevata volatilità, si dovrebbe cercare di evitare le asset class considerate più rischiose, come per esempio le azioni, anche se, esaminando con attenzione le dinamiche macroeconomiche in essere in Europa, il mercato azionario europeo continua ad essere favorevole.

“Tra le strategie più indicate in questo contesto vi sono, dunque, a nostro avviso quelle offerte dai prodotti multi-asset flessibili, che offrono la possibilità al gestore di muoversi in modo rapido e dinamico, da un mercato all’altro, da un’area geografica all’altra e, soprattutto, da un’asset class all’altra – commenta Lorenzo Alfieri – country head per l’Italia di Jp Morgan Asset Management – In questo modo è possibile evitare pericolose correzioni che in condizioni di elevata volatilità si possono presentare, come abbiamo visto anche recentemente, in modo improvviso”.

La componente obbligazionaria del portafoglio deve rimanere ancora sottopesata favorendo, dunque, bilanciati flessibili e azionari. “Può essere interessante iniziare a costruire una posizione su titoli azionari emergenti, anche se in modo molto selettivo in quanto emergono indicazioni molto

divergenti fra loro – continua – Crediamo, infatti, che la dinamica di correzione sulla crescita degli utili non sia ancora terminata. Guardiamo con interesse anche al debito emergente, soprattutto nel segmento corporate come ad esempio alcune emissioni governative in valuta locale”.

In termini di portafoglio, Alfieri ritiene che in questa fase di mercato sia fondamentale includere nel portafoglio differenti soluzioni, alcune delle quali prevedano all’interno delle

proprie strategie una componente di decorrelazione. “Potrebbe, pertanto, essere utile affiancare ai fondi multi-asset flessibili bilanciati direzionali, ovvero correlati ai trend di mercato, dei fondi multi-asset flessibili decorrelati, cioè fondi nei quali il gestore cerca la performance prescindendo dall’andamento dei mercati – sottolinea l’esperto di Jp Morgan – Per dare una maggiore efficienza al portafoglio, potrebbe esser utile includere anche una componente alternativa liquida, anch’essa basata su strategie decorrelate dal mercato. Tra i prodotti appena citati, che possano aiutare l’investitore a costruire un portafoglio, magari sovrappeso su posizioni obbligazionarie, efficiente nell’attuale contesto, Jp Morgan Am propone il fondo JPM Global Income Fund, un fondo multi-asset flessibile bilanciato e direzionale, al quale potrebbe essere affiancato un prodotto basato su strategie decorrelate come il fondo JPM Global Capital Appreciation Fund – conclude – Siamo, poi, lavorando alla definizione di un fondo, basato anch’esso su strategie decorrelate ai trend del mercato che possa offrire all’investitore una componente alternativa liquida al proprio portafoglio”.



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



sia sulla ripresa economica sia sulle scelte che la Federal Reserve prenderà sui tassi di interesse. Le dinamiche macroeconomiche ci inducono infatti a credere che la Fed alzerà i tassi già nel meeting di fine 2015, alla luce del fatto che la ripresa economica statunitense si sta dimostrando robusta, nonostante i dati più recenti siano stati leggermente inferiori rispetto a qualche mese fa". Anche Giuliano D'Acunti, head of sales di Invesco, esprime perplessità sulla ripresa economica: "Non è in discussione la ripresa, ma l'economia soffrirà, a causa di una mancanza di potere di spesa da parte delle famiglie. Nei fatti, la crescita proseguirà, ma a un ritmo ridimensionato. Inoltre, permarranno anche le pressioni deflazionistiche. E non è un caso che Mario Draghi, presidente della Bce, abbia deciso di intervenire sui mercati amplificando la portata del programma di Quantitative Easing. È benzina per l'economia europea. L'ulteriore intervento della Bce, poi, contribuirà a indebolire l'euro contro dollaro, dando maggiore competitività alle imprese del Vecchio Continente". Altro tema chiave del 2016 sarà quello dei Paesi emergenti. Le turbolenze del 2015 hanno dimostrato ampiamente che le economie in via di sviluppo non possono fare da traino all'economia globale. "Il loro contributo non basterà a bilanciare le difficoltà dei Paesi sviluppati sottolinea D'Acunti - E ancora, non bisogna dimenticarsi che gli emergenti non sono tutti uguali, nel senso che non si trovano tutti nella stessa situazione. Ci sono Paesi che non hanno mai saputo diversificare ed eliminare la dipendenza delle materie prime, come il Brasile. E poi ci sono Paesi come la Cina, con un'economia manifatturiera, che soffrono meno il rallentamento". Per quanto riguarda i mercati finanziari, infine, secondo gli esperti nel 2016 i listini azionari potrebbero continuare la loro crescita, "anche se non sarà una crescita lineare - conclude Ambrogi - Potranno esserci dei vuoti d'aria causati da eventi in grado di innescare delle fughe generalizzate dal rischio da parte degli investitori. Nel 2015 ci hanno pensato prima la Grecia e poi la Cina. E nel 2016, a nostro avviso, saranno i rischi geopolitici a impattare sulla propensione al rischio degli investitori globali".

PIÙ SPAZIO ALL'OPPORTUNITÀ ITALIA SÌ AGLI EMERGENTI, MA CON CAUTELA

Oggi è difficile pensare di trovare rendimenti sulla componente obbligazionaria. E lo sarà anche domani. Ha senso, dunque, aumentare il peso sui mercati azionari gradualmente. "Proprio in quest'ottica, nell'ultimo anno abbiamo lanciato un prodotto bilanciato dove il peso dell'equity è più alto dei bilanciati prudenti - commenta Giuliano D'Acunti, head of sales di Invesco - In linea generale, comunque, nell'attuale panorama economico-finanziario, le soluzioni d'investimento consigliate sono due: da un lato il più classico dei bilanciati, come il nostro Pan European High Income, che ha

un tetto massimo di esposizione alle azioni del 30 per cento; chi ha una propensione al rischio maggiore, invece, potrebbe puntare su un flessibile globale, come il nostro Invesco Global Income, in cui l'esposizione all'equity può oscillare tra un minimo del 35% e un massimo del 65 per cento. Inoltre, riteniamo che sia corretto inserire in portafoglio anche fondi alternativi, ovvero decorrelati, come l'Invesco Global Target Retrun, ma con un peso massimo del 15-20%". Da un punto di vista dei mercati finanziari, invece, l'esperto di Invesco consiglia di focalizzarsi soprattutto sulla piazza europea, dove i bassi tassi di indebitamento stanno creando condizioni migliori. "Inoltre, in molti Paesi è iniziato un processo di riforme strutturali che stanno portando beneficio - aggiunge D'Acunti - Tra questi ci sono la Spagna e anche l'Italia, con quest'ultima che ha valutazioni molto appetibili rispetto al resto d'Europa. Basti pensare che il mercato italiano viaggia ancora su livelli inferiori del 40% rispetto a quelli pre-crisi. Il governo si sta muovendo molto bene e le prospettive sono interessanti. Non è un caso che in alcuni portafogli siamo sovrappesati sull'Italia rispetto al benchmark di riferimento. A nostro avviso sarà tra i mercati che nel 2016 genereranno le performance migliori. Sull'America, invece, siamo neutrali, mentre stiamo cominciando a guardare con interesse ai mercati emergenti, anche se suggeriamo di entrare in maniera graduale - conclude - In particolare ci piacciono Paesi come Cina, Messico e India. Consigliamo, infine, di stare lontani dal Brasile, dove il rischio di una recessione sistemica è altissimo".



Giuliano D'Acunti,
head of sales
di Invesco

CONVIVERE CON LA VOLATILITÀ

Nonostante un quadro economico globale in crescita per il 2016, è consigliabile aumentare i presidi per fronteggiare in tempo le incertezze del mercato

In risposta a una serie di accadimenti che hanno portato ulteriore incertezza, dallo scorso agosto la volatilità è aumentata sensibilmente sui mercati azionari globali (il Vix sull'S&P 500 è arrivato fino a 40 punti). Questo incremento si innesta in uno scenario invariato per il 2016, dove la crescita debole, la bassa inflazione e l'irrigidimento limitato e parziale delle politiche monetarie rappresenteranno il leitmotiv. "Anche gli Stati Uniti, che registreranno la maggiore crescita tra le economie avanzate, presentano un ciclo economico debole, caratterizzato da una ridotta partecipazione al mercato del lavoro e da una situazione di sottoinvestimento - commenta Danilo Verdecanna, managing director di State Street Global Advisors per l'Italia - Sul fronte azionario riteniamo che le azioni dei Paesi avanzati registreranno dei rendimenti superiori a quelle dei Paesi emergenti, favoriti al contrario nel lungo periodo. Crediamo inoltre che l'Europa presenti uno scenario più favorevole alla crescita grazie al QE in atto, ai bassi tassi d'interesse, alla debolezza dell'euro e ai prezzi contenuti di petrolio e materie prime. E le small cap europee, più cicliche ed esposte al mercato domestico, potrebbero dare maggiori soddisfazioni rispetto alle large cap".

Ma la volatilità sarà protagonista anche nel 2016?

Riteniamo che questo scenario di elevata volatilità possa continuare anche nel 2016 viste le mine economiche e geopolitiche innescate a livello globale. Nonostante una previsione di crescita economica per il 2016, i rischi di downside sono elevati, a partire dalla Cina, il cui atterraggio potrebbe essere tutt'altro che morbido viste le problematiche interne relative al credito e al mercato immobiliare. In Europa il caso Grecia sembra risolto, seppure temporaneamente, ma incombe quello relativo al referendum sul Brexit. Lo scenario geopo-



litico è altrettanto preoccupante per l'investitore, con instabilità in Medio Oriente, Siria e Russia. Negli Stati Uniti, nonostante la politica monetaria guidata dai dati, un aumento dei tassi di interesse da dicembre segnerebbe una riduzione dello stimolo monetario e un minore supporto alle azioni. Per questi motivi, sarebbe importante e consigliabile aumentare i presidi per fronteggiare in tempo le incertezze di mercato.

Con i tassi ai minimi storici, per trovare rendimento bisogna guardare gli asset più rischiosi. Ma quali privilegiare?

Riteniamo che l'azionario europeo presenti ancora margini di performance e che il credito, sia investment grade sia high yield, rimanga una buona opportunità, grazie ai fondamentali solidi e ai bilanci robusti delle aziende. Al di là delle valutazioni sulle singole asset class, sarebbe opportuno ripensare il modo di investire. A fronte di rendimenti attesi inferiori potremmo: essere più aggressivi e investire in gestori molto attivi, in modo da delegare loro la produzione di alpha; oppure essere più difensivi e ridurre le nostre aspettative. Una terza via sarebbe distaccarsi dal tradizionale portafoglio bilanciato 60/40, definendo comunque un'asset

allocation strategica, ma identificando allo stesso tempo i fattori di rischio su cui puntare per ogni singola classe di attivo: value, growth, momentum, volatilità e così via.

Quali, invece, gli strumenti per proteggersi dall'elevata volatilità?

Per esperienza, sappiamo che è meglio iniziare a implementare posizioni difensive in portafoglio durante i periodi in cui le condizioni di mercato appaiono più favorevoli, quando c'è tempo sufficiente per considerare le alternative e il costo di queste decisioni risulta più contenuto. In termini di strumenti, proponiamo tre diverse strategie: strategie di asset allocation dinamica, basate su indicatori di regimi di mercato, con il portafoglio che viene aggiustato immettendo o togliendo rischio in relazione alla maggiore o minore propensione al rischio registrata; strategie focalizzate sulla volatilità, con l'investitore che decide la volatilità massima che è disposto ad accettare e il portafoglio viene aggiustato relativamente alla volatilità registrata nel mercato; strategie azionarie a bassa volatilità, con la creazione di un portafoglio azionario costruito con l'obiettivo di ridurre la volatilità, pur consentendo di partecipare ai rialzi dei mercati. ☺



Danilo Verdecanna, managing director di State Street Global Advisors per l'Italia



Understand. Act.



Il mondo è invaso da informazioni che, per avere valore, devono essere comprese. Una volta comprese le informazioni, allora dobbiamo agire. Allianz Global Investors mette le sue conoscenze al servizio del cliente, creando soluzioni personalizzate in linea con i suoi obiettivi di investimento.

www.allianzglobalinvestors.it

Allianz 
Global Investors

L'investimento implica dei rischi. Il valore di un investimento e il reddito che ne deriva possono aumentare così come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe non ricevere l'importo originariamente investito. Il presente documento è una comunicazione di marketing emessa da Allianz Global Investors www.allianzglobalinvestors.it, una società di gestione a responsabilità limitata di diritto tedesco, con sede legale in Bockenheimer Landstrasse 42-44, D-60323 Francoforte sul Meno, iscritta al Registro Commerciale presso la Corte di Francoforte sul Meno col numero HRB 9340, autorizzata dalla Bafn. Allianz Global Investors GmbH ha stabilito una succursale in Italia, Allianz Global Investors GmbH Succursale in Italia, via Durini 1, 20122 Milano soggetta alla vigilanza delle competenti Autorità italiane e tedesche in conformità alla normativa comunitaria.

Understand. Act.

L'EUROPA RAGIONA SUL "TERZO PILASTRO"

La Commissione Ue sta ragionando sull'opportunità di sviluppare un regime di piani di pensionamento privati; un contenitore pan-europeo che potrebbe essere simile al modello dei 401k statunitensi

Anche l'Europa avrà i suoi 401k. Almeno questo sembra essere l'obiettivo dichiarato dalla Commissione europea all'interno dell'Action Plan on building on Capital Markets Union, pubblicato lo scorso 30 settembre e che recepisce, in parte, le osservazioni pervenute in seguito alla consultazione sul Green Paper on Building a Capital Markets Union realizzato a febbraio di quest'anno.

All'interno del documento, in particolare, la Commissione si sofferma sull'opportunità di sviluppare un regime di piani di pensionamento privati a livello europeo, un vero e proprio "terzo pilastro" adatto a qualunque risparmiatore: in pratica un "contenitore" pan-europeo, uguale per tutti i citta-

dini europei, magari simile al modello dei 401k statunitensi.

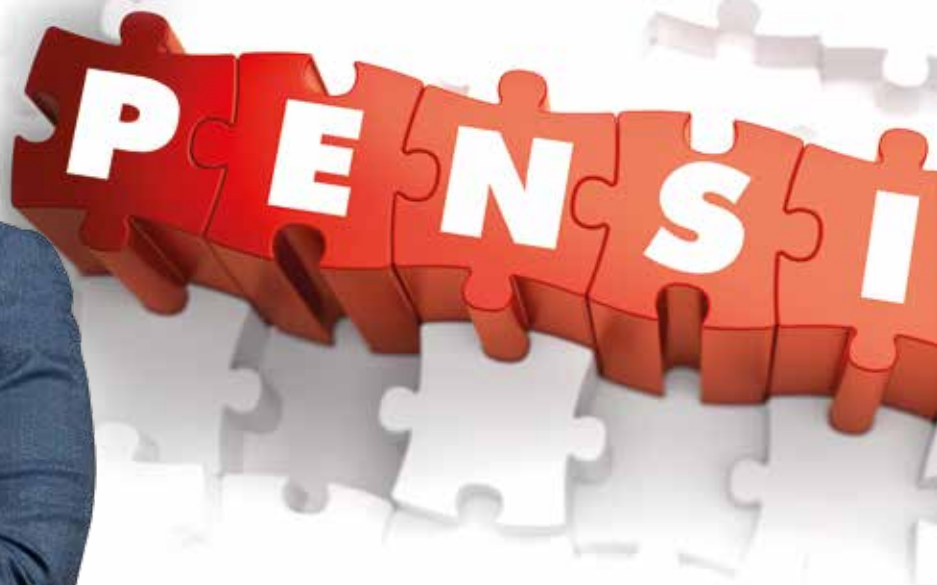
Presenti in America fin dal 1978, i 401k sono piani di pensionamento a contribuzione attivati dalle aziende, alimentati dai dipendenti e anche dal datore di lavoro. La differenza principale, rispetto ai tradizionali fondi pensione italiani, risiede nella maggior flessibilità in termini di asset allocation e di portabilità in caso di cambiamenti nella situazione lavorativa o di semplice voglia di sostituire il fondo pensione. Ma, soprattutto, i piani 401k godono di una tassazione agevolata e differita e il capitale accumulato può essere ritirato in blocco o prelevato in più soluzioni, al compimento di un'età minima che non può essere inferiore ai 59 anni e 6 mesi.

Questi "nuovi" conti previdenziali europei dovrebbero, infine, "contenere" fondi, polizze e altri prodotti finanziari diversificati e scelti liberamente dai risparmiatori in base alle proprie esigenze e al proprio profilo di rischio.

Ma è soprattutto sul tema fiscale che il dibattito potrebbe essere più articolato. Per rendere, infatti, il progetto attuabile a livello europeo serviranno norme fiscali comuni in tutti i Paesi membri. Una condizione necessaria per poter garantire la portabilità da un Paese all'altro. "La fiscalità è materia demandata all'autonomia degli Stati membri, e i PEPP (così vengono chiamati i 401k europei, ndr), per essere davvero standardizzati, dovranno in qualche modo conciliare questa autonomia con le



Fabio Galli,
direttore generale
di Assogestioni.



esigenze di armonizzazione”, commenta Sonia Maffei, direttore settore previdenza di Assogestioni.

E se effettivamente si riuscissero a superare i vari ostacoli fiscali i vantaggi sarebbero notevoli. “Guardando al lato della domanda, quindi ai risparmiatori, questi avrebbero a disposizione un prodotto standardizzato, con passaporto europeo e con caratteristiche chiaramente definite ed elevati standard in tema di trasparenza e protezione dell’investitore - continua Maffei - Mentre dal lato dei gestori la creazione di questi prodotti costituisce un’opportunità di accesso nel mercato della previdenza individuale a livello europeo”.

E sarebbe poi naturale pensare che una parte del conto previdenziale venga allocata proprio in quegli strumenti di investimento di lungo termine nell’economia reale (ELTIF) da tempo spinti dall’Unione europea e previsti anche nell’Action Plan on building on Capital Markets Union.

Il documento, infatti, chiarisce più in generale le direttrici che la Commissione intende intraprendere ai fini della costruzione di un mercato dei capitali unico a livello europeo ponendo proprio un forte accento sugli investimenti di lungo periodo e sull’importante ruolo che investitori isti-

tuzionali e fondi di investimento possono rivestire per la crescita economica dell’Unione europea, in particolare erogando direttamente il prestito come previsto dalla disciplina nazionale di diversi Stati membri per i FIA e per i fondi EuVECA ed ELTIF. A riguardo, l’Action Plan non esclude un futuro intervento volto a uniformare la disciplina dell’erogazione diretta di credito da parte dei fondi a livello europeo.

“Si avvia una macchina complessa che potrebbe portare alla nascita di uno strumento interessante per tutti”, fa notare Fabio Galli, direttore generale di Assogestioni, commentando il dibattito sul terzo pilastro e sottolineando che è la prima volta che in sede europea si ragiona sull’opportunità di arrivare a licenziare un prodotto armonizzato, parlando anche di convergenza fiscale. E il prossimo step è fissato per febbraio 2016: entro quella data la Commissione riceverà dall’Eiopa le linee guida sui conti pensionistici individuali europei. Solo allora si prenderà la decisione se emanare un regolamento o una direttiva volta a creare questi nuovi strumenti. “Sarà importante arrivare a quell’appuntamento con una visione comune a livello nazionale - conclude Galli - Per questo riteniamo che il governo italiano possa già condurre una riflessione insieme agli operatori e ai diversi stakeholder per cogliere appieno questa opportunità”. ❖



Sonia Maffei,
direttore previdenza e
immobiliare di Assogestioni



**A NATALE REGALATI
UN ABBONAMENTO A
FOCUS RISPARMIO
RICHIEDILO
GRATUITAMENTE.**

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



BUONE FESTE

www.salonedelrisparmio.com/magazine-focus

IL QE MOSTRA I SUOI FRUTTI MA I RISCHI NON MANCANO

Franco (Ubi Pramerica Sgr): “Il pericolo principale è che si interrompa il circolo virtuoso innescato dalla Bce e che l’economia dell’Eurozona non sia più in grado di raggiungere una crescita sostenibile”

La ripresa della zona Euro è figlia del successo del Quantitative Easing (QE). Da quando, nella seconda metà del 2014, la Bce ha iniziato a comunicare credibilmente e a dimostrare la determinazione a reagire all’indesiderato restringimento delle condizioni finanziarie generato da un periodo troppo prolungato di bassa inflazione, i tassi di interesse sui titoli governativi sono scesi in maniera massiccia. Ciò si è progressivamente trasmesso al costo del finanziamento delle banche e, proprio attraverso gli istituti di credito (stabilizzati dal completamento della Asset Quality Review), all’economia reale. “Le condizioni di accesso al credito sono diventate sempre più accomodanti e i costi di finanziamento per le famiglie e le imprese, anche le piccole e medie, si sono ridotti considerevolmente - commenta Emilio Franco, Cfa, vice direttore generale e responsabile investimenti di Ubi Pramerica Sgr - I volumi degli impieghi hanno ricominciato a salire e si è innescato un

circolo virtuoso, supportato anche dall’indebolimento dell’euro. La reflazione delle attività finanziarie, mercati azionari in particolare, ha ridotto il costo del capitale per le aziende e ha favorito la ripartenza degli investimenti e l’inizio del riassorbimento dell’elevata disoccupazione”.

L’apertura della Bce a nuove misure di stimolo, però, è un segno evidente che ci sono ancora rischi legati alla crescita.

La crescita resta fiacca, con la domanda domestica in riaccelerazione e la componente estera in difficoltà, per la debolezza dei Paesi emergenti. La velocità della ripresa è modesta rispetto al passato, a causa della severità degli shock. Ricordiamo Lehman e la crisi del debito sovrano. Tutto ciò concorre a mantenere l’inflazione molto al di sotto del target del 2% e le aspettative sono a rischio di disancorarsi dall’obiettivo della Bce, anche a causa di commodity compresse. Il che potrebbe condurre a un restrittivo e indesiderato aumento dei tassi reali.

Ma quali sono i principali rischi per l’Eurozona?

Il rischio principale è che si interrompa il circolo virtuoso innescato dalla Bce e che l’economia dell’Eurozona non sia più in grado di raggiungere una sostenibile traiettoria di crescita in un quadro di stabilità dei prezzi. Il programma di QE lanciato da Draghi è flessibile: può essere aggiustato in termini di dimensione, composizione degli acquisti e durata. È probabile che sarà ritoccato in tutti questi aspetti ed è verosimile ritenere che venga ulteriormente tagliato anche il tasso, già negativo, sui depositi presso la Bce. Le aspettative del mercato sono già orientate in questi termini e sarà importante per la Bce riuscire a

sorprendere in positivo.

Se da un lato la Bce è sempre più espansiva, dall’altro la Fed si prepara ad aumentare i tassi. Quali saranno i principali effetti di questa divergenza di politica monetaria?

I mercati stanno anticipando tale divergenza, puntando sul rafforzamento del dollaro. Sarà cruciale la comunicazione che accompagnerà il primo rialzo della Fed, in quanto il focus è destinato a concentrarsi sulla dinamica del ciclo di rialzo (intensità e durata). Le aspettative sono benigne e prevedono una normalizzazione della politica monetaria in Usa molto blanda rispetto alla storia. I rischi sono che i tassi a lungo americani inizino a salire più delle attuali attese, rafforzando ulteriormente il cambio, minacciando la crescita e spingendo al rialzo i rendimenti anche altrove, magari da noi, che non ne avremmo proprio bisogno.

Draghi ancora una volta ha strigliato i governi esortandoli a continuare con le riforme. Quali i Paesi che hanno fatto di più? E l’Italia, di quali riforme ha bisogno?

Sicuramente la Spagna è tra i Paesi che ha fatto di più. L’Italia, dal canto suo, ha varato una riforma del mercato del lavoro molto importante e il superamento del bicameralismo perfetto aumenterà la stabilità degli esecutivi. Attendiamo una riforma della Pubblica Amministrazione, in grado di renderla efficiente e di superare la burocratizzazione, freno alla crescita della produttività. Il governo ha annunciato misure sulla giustizia civile, i cui tempi troppo lunghi e l’incertezza degli esiti disincentivano gli investimenti. ☒



Emilio Franco, Cfa, vice direttore generale e responsabile investimenti di Ubi Pramerica Sgr





Janus Global Unconstrained Bond Fund

Janus Global Unconstrained Bond Fund è un fondo obbligazionario opportunistico che mira a conseguire rendimenti positivi nel lungo termine nei diversi contesti di mercato nell'arco di cicli completi.

► Un investitore di fama mondiale

Bill Gross è uno dei più illustri leader di pensiero a livello mondiale per quanto riguarda il reddito fisso

► Flessibilità di investimento

Il Fondo investe ampiamente nei mercati globali del reddito fisso e non è vincolato a uno specifico benchmark

► Fonti di rendimento non correlate

Questo fondo obbligazionario mira a offrire rendimenti positivi a lungo termine attraverso l'adozione di tecniche di investimento avanzate



Bill Gross

Gestore del portafoglio,
Janus Global Unconstrained Bond Fund

IN ATTESA DEL NUOVO ALBO

Bufl (Anasf) non si sbilancia sui tempi, ma auspica che si arrivi a una conclusione entro fine anno: "C'è una categoria di professionisti che non è né censita né vigilata"

La lunga telenovela dell'Albo dei consulenti indipendenti sta per giungere al termine. Anche se, considerati gli 8 anni che sono trascorsi dall'introduzione della Mifid (ha riconosciuto professionalmente l'attività dei cosiddetti fee only), sarebbe più giusto usare il condizionale. Il disegno di legge che riordina i consulenti finanziari è stato approvato a metà dello scorso ottobre e ora, in seconda lettura, è al vaglio della Commissione Finanze alla Camera, "che ha accolto l'impianto che proveniva dal Senato, apportando alcune modifiche e dei miglioramenti, dal nostro punto di vista", fa notare Maurizio Bufl, presidente di Anasf.

Quindi ormai siamo al rush finale. A quando il riordino dell'Albo?

Non vorrei fare previsioni. Sarebbe verosimile pensare che questo lungo percorso veda finalmente la luce a fine anno, ma preferisco andarci cauto. Quello che posso dire è che quello dell'Albo dei consulenti finanziari è un tema che Anasf ha sempre messo tra le sue priorità. Non dimentichiamoci che l'Albo dei promotori finanziari esiste dal 1992 e dal 2009 ha preso la forma che conosciamo oggi. Sono altri i soggetti che a oggi non hanno mai avuto un Albo e non lo dico polemicamente.

C'è da dire, però, che 8 anni per far nascere un Albo dei consulenti è davvero tanto.

Sì, sono 8 anni che alcuni operatori sono senza Albo. Ma vorrei fare una precisazione. Quando è stato "rinnovato" il nostro Albo nel 2009, abbiamo messo a disposizione know-how e risorse economiche. I consulenti fee only, invece, non hanno messo le risorse economiche e neanche lo Stato. Da qui il prolungamento dei tempi, con la conseguenza che oggi ci troviamo con una categoria di professionisti che non



è né censita né vigilata. Ed è per questo che abbiamo ritenuto opportuno trovargli una sistemazione, mettendo loro a disposizione un Albo che già esisteva. Mettiamo a disposizione quanto costruito di buono fino a ora, ad alcune condizioni, però, che ci stanno particolarmente a cuore.

Quali condizioni?

Il cambio di denominazione (con l'elisione dell'aggettivo "indipendente", ndr), l'attribuzione della vigilanza e la rappresentanza dentro Apf. Questa è l'essenza. Per ora l'impianto normativo comprende tutte queste cose e quando il percorso giungerà al termine finalmente il quadro sarà completo.

Ma perché il cambio di denominazione?

La Mifid attribuisce l'aggettivo "indipendente" non al soggetto che offre la consulenza, ma alla prestazione del servizio. E anche il promotore può offrire un servizio indipendente se non riceve retrocessioni e se ha un ampio ventaglio di offerta prodotti.

Quali i vantaggi dell'avere un Albo unico?

I vantaggi non sono limitati agli operatori. Alla base c'è un tema di mercato. Il risparmiatore quando si accinge a prendere decisioni di investimento dovrebbe avere dal mercato un'offerta che sia la più possibile articolata, trasparente e funzionale ai biso-

gni da soddisfare. E l'Albo unico annovererà tutti i soggetti che avranno i titoli per svolgere l'attività di consulenza finanziaria, con diversi modelli distributivi. Poi, come ho sempre detto, sarà il mercato a fare le sue scelte in una logica di concorrenza e mercato aperto. Quindi i vantaggi saranno prima per il mercato e poi anche per noi. Vogliamo rendere l'attività sempre più professionalizzata. Hanno tutti un po' da guadagnare. L'evoluzione normativa da una parte e l'evoluzione della professione dall'altra rendono il servizio sempre più professionale. ☺



Maurizio Bufl,
presidente di Anasf 

LE NUOVE LEVE VANNO AFFIANCATE

Non basta la preparazione tecnica. I giovani promotori devono dare anche un'immagine di garanzia al cliente. E in questo i pf veterani possono essere di aiuto, facilitando così il passaggio generazionale

Il passaggio generazionale? Un "problema" che va affrontato. In termini generazionali, ma anche di portafoglio clienti. "Sono più di 40 anni che faccio questo bellissimo lavoro e mi sono sempre impegnato a dare una mano ai giovani, che oggi sono i più deboli - commenta Dante Filippini, dirigente in uscita e socio fondatore di Anasf - E lo sto vedendo con mio figlio. Da un punto di vista tecnico i ragazzi hanno una preparazione incredibile. Partecipano a corsi di formazione sull'analisi dei mercati e sulle caratteristiche del prodotto. Ma per quanto necessaria, la preparazione tecnica da sola non basta. Quello che serve ancora oggi è il dialogo col cliente, con cui si deve instaurare un rapporto di fiducia. Il professionista giovane non è visto di buon occhio dal cliente. Ed è per questo che le nuove leve devono essere affiancate".

E il sistema delle reti si sta muovendo in questa direzione?

Anasf si sta impegnando per far passare questo messaggio alle case mandanti, per aiutarci come associazione a gestire il cambio generazionale. Alcune reti si sono atti-

vate nella formazione dei giovani, ma altre negli ultimi anni sono andate soprattutto a caccia di ex bancari o di chi ha già un portafoglio consistente. In sostanza si è ancora troppo impegnati alla ricerca delle masse. E intanto i giovani rimangono abbandonati a se stessi da un punto di vista commerciale. Invece, bisognerebbe rafforzare l'accompagnamento per dare quella garanzia di immagine che il cliente chiede. Come, per esempio, sto facendo io con mio figlio.

Cioè? Cosa sta facendo esattamente con suo figlio?

Piuttosto che passargli il portafoglio, lo sto coinvolgendo portandolo dai miei clienti, in modo che respiri l'aria della professione. E allo stesso tempo presento il mio ragazzo ai figli dei miei clienti. È un modo per iniziare a costruirsi un portafoglio. Mio figlio è un professionista preparato, si sta impegnando e ha un buon numero di clienti. Ma il portafoglio è ancora molto modesto e questo non gli permette di sopravvivere. Anche per me, quando ho iniziato, è stata dura costruirmi un portafoglio, ma c'è da dire che 40 anni fa le commissioni di ingresso nei fondi erano molto più alte. Viaggiavano intorno all'8% per i Pic, mentre sui Pac potevano arrivare anche al 50% nei primi 13 versamenti.

Mi scusi, ma con commissioni così alte chi è che sottoscriveva?

Erano anni in cui i Bot pagavano anche il 15% di interessi. E con i clienti si faceva la pianificazione sfruttando proprio questi interessi.

Comunque, oggi quello delle masse è un problema per tutti i giovani. C'è una soluzione?

Purtroppo no. Bisogna rimboccarsi le maniche e soffrire, almeno per i primi anni. Certo, i figli dei promotori hanno una marcia in più, un sostegno in più. È come un neo

avvocato che entra nello studio già avviato del papà. Ma per chi inizia questa professione da solo è difficile nei primi anni riuscire a costruirsi da solo un portafoglio che gli permetta di sbarcare il lunario.

Il problema del passaggio generazionale esiste anche lato cliente. Come sta gestendo il suo portafoglio per arginare i rischi di decumulo?

Quello del decumulo è un rischio che esiste. Io ho cominciato molto giovane. Allora i miei clienti erano piccoli professionisti di 30 anni. Oggi, invece, viaggiano intorno ai 70 anni. Molti si stanno ritirando dal lavoro e per mantenere lo stesso stile di vita iniziano a intaccare lo stock di risparmio accumulato, magari anche per aiutare i figli con la casa e l'attività. E chiaramente il mio portafoglio ne risente. Un portafoglio messo a rischio anche da un eventuale passaggio di capitali da padre in figlio, con il patrimonio che potrebbe sparire completamente. In questi casi bisogna muoversi d'anticipo, allargando l'intestazione del patrimonio a tutta la famiglia, oppure, come sto facendo io, presentando mio figlio, come giovane professionista, ai figli dei miei clienti. In questo modo posso dare continuità al portafoglio, sia lato promotore sia lato cliente. ☺



Dante Filippini, dirigente uscente e socio fondatore di Anasf



FONDI QUOTATI, UN MERCATO DA 45 MILIONI DI EURO

Sono questi gli asset complessivamente gestiti dagli Oicr aperti negoziati a Piazza Affari e che, al momento, vengono scambiati soprattutto dagli istituzionali

È ancora presto per snocciolare numeri, trarre bilanci, celebrare successi o dichiarare fallimenti. A soli dieci mesi dal debutto del primo fondo comune nel segmento ETFplus di Borsa Italiana, avviato ufficialmente alla fine del 2014, è però possibile scattare una prima istantanea di questo nuovo canale di vendita. Ed è un'istantanea che vede come protagoniste 13 società emittenti autorizzate, le ultime delle quali presentate lo scorso 30 novembre.

Si è partiti il 24 febbraio con Millenium Sicav, per poi proseguire il 16 aprile con AcomeA Sgr, il 28 maggio con Pharos Sicav, il 1° settembre con Hypo Portfolio Selection, il 29 settembre con Woodpecker Capital Sa e Alessia Sicav, il 7 ottobre è stata la volta di Efficiency Growth Fund, il 22 ottobre ha quotato i suoi primi fondi Diaman Sicav e il 30 novembre è stata la volta di Method Investments Sicav, 8a+, EGI - Plurima e Selectra. Ma il debutto che, più di altri, ha conquistato le cronache finanziarie è stato il penultimo in ordine cronologico, quello del colosso americano TCW, avvenuto il 28 ottobre.

Forte dei suoi 180 miliardi di dollari di asset complessivi in gestione a livello globale, la società di asset management statunitense ha lanciato un messaggio importante quotando 6 fondi sull'ETFplus di Borsa Italiana: l'Italia è una meta appetibile per gli operatori dell'asset management internazionale e la negoziazione a Piazza Affari è una soluzione in grado di richiamare "l'attenzione, in particolare, degli investitori istituzionali come i fondi pensione, i gestori di fondi di fondi, i fund selector, i family office", ha dichiarato in occasione del debutto David Lippman, Ceo e presidente di Tcw, che si è detto però pronto "a collaborare più da vicino con le private bank e le reti di distribuzione". Insomma le

due "anime" della distribuzione non sono ad oggi alternative, ma complementari.

Ed effettivamente anche i numeri attualmente disponibili confermano che la sottoscrizione dei fondi comuni tramite la piattaforma di Borsa Italiana è appannaggio soprattutto degli investitori istituzionali: tra gennaio e ottobre 2015 il taglio medio di un contratto risulta pari a circa 140.000 euro, sono stati infatti scambiati complessivamente 351 contratti per un controvalore pari a 48,9 milioni di euro e, alla fine di ottobre, gli asset complessivamente gestiti dagli Oicr aperti quotati erano pari a 45 milioni di euro.

Ma quali sono le prospettive per i prossimi mesi? Secondo le ultime indiscrezioni di stampa, il 2016 potrebbe aprirsi con il debutto di altri 4 emittenti e portare a 17 la quota di società presenti sul segmento ETFplus. Difficile prevedere, però, l'andamento degli scambi dal momento che, dati alla mano, rimane ancora la distanza tra fondi negoziati a Piazza Affari e clientela retail, dovuta sia ad una non completa conoscenza del segmento ETFplus, ma

anche al limitato numero di intermediari che ad oggi hanno comunicato a Borsa Italiana di essere operativi sul segmento dei fondi. A fine giugno erano dieci: Banca Generali, Banca Finnat Euramerica, Banca Profilo, Directa Sim, Equita Sim, Iccrea Banca, Intermonte Sim, Invest Banca, Istituto Centrale delle Banche Popolari Italiane e Method Investments & Advisory. Ma questi sono solo gli operatori che hanno deciso di comunicare a Borsa Italiana di consentire ai propri clienti l'operatività sui fondi aperti. Non è escluso che anche altri soggetti non riportati nell'elenco stiano permettendo ai propri clienti la negoziazione tramite ETFplus.

A livello di prodotti oggi sono disponibili sul segmento ETFplus 100 Oicr aperti che coprono: sul fronte azionario l'area Italia, Emergenti, Europa, Globale, Nord America, Pacifico, Paesi Sviluppati; sul fronte obbligazionario il segmento corporate, misto e i titoli di Stato Emergenti e dell'area Euro. Infine sono presenti fondi flessibili, legati all'inflazione, agli indici di volatilità e fondi liquidità. ☒





MONDO

- Low Carbon, un impegno per gli asset manager
- Effetto Fed sugli Emergenti. Ma le occasioni non mancano
- Ignorare il sentiment negativo di breve periodo



LOW CARBON, UN IMPEGNO PER GLI ASSET MANAGER

L'industria del risparmio gestito è in prima linea per sostenere le sfide del cambiamento climatico e mantenere il riscaldamento globale sotto i 2° C

di Manuela Mazzoleni *

L'industria europea dell'asset management, attraverso Efama (associazione di cui fa parte anche Assogestioni), ha ufficialmente aderito agli obiettivi della 21° sessione della Conferenza delle Nazioni Unite sui cambiamenti climatici (COP21), cruciale per raggiungere un nuovo accordo internazionale sul clima, applicabile a tutti i paesi, con l'obiettivo di mantenere il riscaldamento globale sotto i 2° C. Un appoggio non solo verbale, ma tradotto in azioni concrete. Per questo gli asset manager non solo hanno sviluppato un'ampia gamma di prodotti che tengono

conto nella selezione degli investimenti dei parametri ambientali, incluse le tematiche riferite al climate change, ma hanno anche avviato un dialogo trasparente con la clientela, volto a identificare, misurare e rendicontare i risparmi di CO2 degli investimenti sostenibili. L'obiettivo di questa maggiore trasparenza è accrescere la consapevolezza sui criteri legati ai processi di investimento attenti al climate change, arrivando così a stimolare anche le aziende in portafoglio a gestire ancora meglio le sfide della "decarbonizzazione". Ma come è possibile "decarbonizzare" i portafogli di investimento? "Gli investitori provvedono alla decarbonizzazione dei propri portafogli attraverso la riallocazione del capitale in modo da ridurre l'intensità di anidride carbonica o per il tramite del sostegno diretto dell'economia low carbon", spiega Vincenzo Sagone, head of Eff Business Unit di Amundi che, ricordiamo, fa parte della Portfolio Decarbonization Coalition (Pdc) che, fino a oggi, ha riunito 18 investitori che si sono impegnati congiuntamente a decarbonizzare un totale di 94 miliardi di dollari di asset, raggiungendo quasi l'obiettivo di 100 miliardi di dollari prima della COP21.

"I membri della Coalizione ritengono che il cambiamento climatico non sia solo un rischio per la società, ma che comporti rischi significativi anche per gli investitori, in particolare i rischi di transizione che comprendono i carbon risks derivanti dalla politica climatica o dal cambiamento tecnologico - continua Sagone - Dunque, gli investitori che decarbonizzano i propri portafogli riducono questi rischi che non sono ancora ben noti o integrati dai mercati finanziari". Gli fa eco Francesca Colombo, responsabile area ricerca di Etica Sgr, che sottolinea l'importante

ruolo dell'industria dell'asset management nella gestione della decarbonizzazione: "Oltre a focalizzarsi su investimenti sostenibili e a bassa carbon footprint, Etica Sgr è in prima linea per promuovere una rendicontazione delle emissioni, dirette e indirette, completa e dettagliata". Non solo. "Nell'anno della COP21, Etica Sgr ha deciso di cogliere un'importante e ambiziosa sfida, aderendo al Montreal Carbon Pledge, iniziativa supportata dai Pri delle Nazioni Unite e dallo United Nations Environment Programme Finance Initiative (Unep Fi), che richiede di misurare, gestire e rendicontare ogni anno l'impronta di carbonio dei propri investimenti azionari - fa notare Colombo - A oggi siamo l'unica Sgr italiana ad aver aderito all'iniziativa, e siamo fieri di questa assunzione di responsabilità. Annualmente misureremo e comunicheremo la carbon footprint del fondo Etica Azionario e prenderemo decisioni relative anche alle strategie di gestione finanziaria dello stesso fondo, in un'ottica di progressiva riduzione della stessa".

Segnali concreti di investimenti volti a supportare uno sviluppo sostenibile arrivano anche da Bnp Paribas Ip. "Puntiamo fortemente sugli investimenti socialmente responsabili (Sri) e sensibilizziamo i nostri clienti sui prodotti che rispettino questi valori", sottolinea Marco Barbaro, amministratore delegato di Bnp Paribas Investment Partners. Tanto è vero che dal 2007 Bnp Paribas Ip è membro dell'IIgccc (un forum di investitori che incoraggia politiche pubbliche, pratiche di investimento e comportamenti societari intesi a combattere il climate change) e da quest'anno è anche firmatario del Montreal Pledge. "Ma la transizione verso un'economia low carbon non riguarda solo il nostro asset management - continua Barbaro - Tant'è



→
Manuela Mazzoleni, direttore operations e mercati di Assogestioni



che Bnp Paribas ha aumentato a 15 miliardi (più del doppio attuale, ndr) i finanziamenti all'energia rinnovabile e rafforzerà la propria policy di gestione del rischio carbonio”.

Ma adesso l'auspicio di molti è che il COP21 (al momento della chiusura di questo numero di FOCUS non sono ancora noti gli esiti dell'incontro di Parigi) non naufraghi come la Conference of Parties di Copenaghen del 2009. “Usa e Cina sono insieme i due Paesi con maggiore incidenza percentuale sulle emissioni di CO2 a livello globale ed è plausibile pensare che dopo l'incontro dello scorso settembre tra Obama e Xi Jinping qualche forma semi-definitiva di accordo tra i due Stati sia avvenuta”, commenta Gianluca Manca, responsabile corporate social responsibility di Eurizon Capital Sgr.

Il rendimento futuro degli investimenti, a seconda dell'esito delle negoziazioni, potrebbe essere influenzato, in primis, “dalla capacità di valorizzare correttamente le riserve di combustibili fossili - aggiunge

Manca - In secondo luogo, dalla capacità di calcolare correttamente l'impronta di emissioni nocive di qualsiasi settore e l'impegno delle singole società a fronteggiare il potenziale rapido cambiamento regolamentare che detterà le nuove norme di contabilità ambientale”. Per parte sua, Eurizon ha confermato il proprio impegno a perseguire un'attività di gestione Socially Responsible con la sottoscrizione dei Unpri, ovvero principi sui meccanismi di sostenibilità degli investimenti nati dalla partnership tra il Programma Ambientale dell'Onu (Unep-Fi) e il Global Compact.

Il messaggio trasmesso dagli asset manager è dunque chiaro: gli investitori che decarbonizzano i propri portafogli riducono rischi non ancora correttamente prezzati dai mercati finanziari e “creano incentivi immediati per avviare una rapida transizione verso un'economia a bassa emissione di anidride carbonica”, conclude Sagone. ✕

* Direttore operations e mercati di Assogestioni

GREEN BOND FRENATI DALLA BANCABILITÀ

Il mercato dei green bond dovrebbe registrare quest'anno un altro record, superando quota 40 miliardi di dollari di emissioni contro i 38,8 miliardi del 2014 (fonte Bloomberg). Ma il tasso di aumento rallenterà rispetto a quanto previsto. “Il motivo non sta nello scarso entusiasmo degli investitori - ha spiegato Jingdong Hua, vicepresidente di Ifc (World Bank Group) - bensì nella difficoltà di trovare progetti verdi che siano bancabili”.

I RISCHI ESG FANNO PIÙ PAURA DEL PREVISTO

Il recente report Tomorrow's Investment Rules 2.0 di EY evidenzia i risultati di un sondaggio presso 200 investitori istituzionali internazionali sull'importanza della disclosure delle informazioni non finanziarie. Il 62% degli investitori esprime timori in merito ai rischi di stranded asset. Più di un terzo dei rispondenti ha tagliato la posizione su una società a causa di questo genere di rischio. Il 37%, alla luce dei rischi ambientali e sociali, ha adottato un approccio strutturato di analisi non finanziaria (Esg).

BORSA LANCIA LA SFIDA DELLA DISCLOSURE SOSTENIBILE

Nei company profile delle società quotate in Borsa Italiana ci sarà la possibilità di inserire una sezione dedicata ad informare il mercato sugli aspetti Esg. Intanto la World Federation of Exchanges (che annovera 64 Borse nel mondo) ha definito 34 indicatori per accrescere la trasparenza in termini di Esg delle società quotate.

A cura di

ET ETicaNews



**Seguiamo rotte alternative.
Per questo il nostro
rendimento è diverso.**

Rendimenti

1 anno	3 anni*	5 anni*
7,23%	7,26%	4,13%

**Pioneer Funds –
Absolute Return Multi-Strategy Growth**

Un prodotto flessibile che ricerca fonti di rendimento alternative combinando molteplici strategie di investimento non correlate fra loro. Per offrirti soluzioni efficaci in ogni condizione di mercato.



liquidalternative.pioneerinvestments.com



Messaggio pubblicitario: trattasi di investimento in quote di fondi comuni d'investimento. Pioneer Funds – Absolute Return Multi Strategy Growth è un comparto del Fondo armonizzato di diritto lussemburghese multicomparto Pioneer Funds, istituito da Pioneer Asset Management SA e commercializzato in Italia. Il valore della quota è variabile nel tempo ed è sempre consultabile sul sito www.pioneerinvestments.it. Per il Comparto, il VaR massimo (ex ante) è del 12%. Il VaR è una misura di rischio che consente di quantificare la perdita massima potenziale che il portafoglio del Comparto può subire su un orizzonte temporale di un mese con un livello di probabilità del 99%. Per specifiche indicazioni sui rischi legati, si rinvia alla documentazione d'offerta del Comparto. Prima dell'adesione leggere il KIID da consegnare prima della sottoscrizione o il Prospetto disponibili sul sito www.pioneerinvestments.it o presso gli intermediari collocatori. **I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.** Fonte: Pioneer Investments, dati al 30 settembre 2015, Classe E Acc. *Dati relativi a rendimenti annui composti, aggiornati alla fine dell'ultimo trimestre solare. Mese di diffusione: novembre 2015. Pioneer Investments è il marchio che contraddistingue le società di gestione del risparmio del Gruppo UniCredit.

EFFETTO FED SUGLI EMERGENTI MA LE OCCASIONI NON MANCANO

Gli esperti consigliano di stare lontano dall'Europa in via di sviluppo e dai Paesi con i fondamentali più deboli. Gestione dinamica dei rischi e forte selettività per cogliere le opportunità

Il D-Day? Il 16 dicembre, quando la Fed farà disclosure sulle scelte di politica monetaria. Le attese sono per un rialzo dei tassi di interesse. Si tratterebbe del primo ritocco dal 2006. Un'inversione di politica monetaria già ampiamente scontata dal mercato. Eppure, l'azione della Fed continua a suscitare timori, soprattutto per l'impatto che il rialzo dei tassi potrebbe avere sulle economie emergenti. "È già da qualche tempo che i Paesi in via di sviluppo hanno cominciato a scontare le conseguenze negative che un aumento dei tassi d'interesse in America potrebbe avere sulle loro economie - commenta Massimo Terrizzano, responsabile fondi & mandati istituzionali di Bnp Paribas Investment Partners Sgr - Il rialzo arriva, infatti, in un momento poco favorevole per i Paesi emergenti, molti dei quali si trovano ad affrontare una congiuntura economica nella quale si combinano il rallentamento della domanda interna, l'indebolimento delle esportazioni verso la Cina e la svalutazione della moneta nazionale". In queste circostanze un aumento dei tassi statunitensi avrebbe due effetti principali: "da un lato rallenterebbe la domanda interna statunitense, che si traduce in un minore impulso al commercio internazionale - sottolinea Terrizzano - Dall'altro rafforzerebbe il dollaro e incrementerebbe il costo dei finanziamenti, minacciando la stabilità finanziaria di quei Paesi, e delle loro aziende, che si sono indebitati sui mercati internazionali. Entrambi gli effetti potrebbero indurre gli investitori a uscire dai mercati emergenti, mettendo ancor più pressione sulla tenuta della loro bilancia dei pagamenti".

Tuttavia, le politiche espansive delle principali banche centrali (in Europa, Cina e Giappone), unite all'aspettativa che la Cina

riesca a ribilanciare il proprio modello di sviluppo senza causare un atterraggio duro all'economia, dovrebbero concorrere a mitigare l'effetto negativo dell'aumento del costo del finanziamento. "La sfida è complessa - fa notare Mauro Ratto, head of emerging markets di Pioneer Investments - ma riteniamo che la leadership cinese sia in grado di gestirla potendo anche adottare politiche monetarie e fiscali espansive. A ciò si aggiunga che l'offerta netta di emissioni sul mercato primario è negativa e che i Paesi emergenti continueranno a essere oggetto di interesse per gli investitori alla ricerca di rendimento al di fuori del mondo a tassi zero, se non negativi, dei Paesi sviluppati". Non tutti i Paesi, però, subiranno l'effetto Fed, o comunque ne risentiranno in misura inferiore. I più esposti, secondo Terrizzano, sono gli emergenti europei, eccezion fatta per la Russia, in quanto il baricentro delle loro esportazioni e dei loro finanziamenti è rappresentato dalla zona euro. "Anche i Paesi con i fondamentali deboli sono più vulnerabili a deflussi consistenti di capitali con pressioni al ribasso sulle divise locali e al rialzo sui rendimenti di mercato, come accaduto negli ultimi mesi a Brasile, Sud Africa e Turchia - aggiunge Ratto - Per contro, non dimentichiamo che un rialzo dei tassi

della Fed certificherebbe la solidità e sostenibilità della ripresa americana, di cui beneficerebbero i Paesi le cui economie sono fortemente correlate alla crescita Usa, come per esempio il Messico. A nostro avviso, comunque, il rialzo dei tassi Usa non dovrebbe generare pressioni incontrollabili sull'area emergente, poiché la Fed dovrebbe avviare il ciclo restrittivo con gradualità, consapevole anche degli effetti che potrà avere sul resto del mondo. In ogni caso, essa sarà fonte di volatilità. In questo contesto - fa notare - la gestione dinamica dei rischi e un approccio fortemente selettivo su Paesi ed emittenti societari, privilegiando quelli con fondamentali ritenuti solidi, saranno fattori chiave per cogliere le opportunità di investimento che l'area Emergente continua a offrire e affrontare con efficacia le fasi di volatilità".

Esporsi in questo momento, comunque, non è prudente. "Meglio aspettare di capire quale sarà il ritmo al quale la Federal Reserve aumenterà i tassi e quali saranno le reazioni dei mercati - consiglia Terrizzano - In un'ottica di lungo termine i mercati emergenti offrono ancora ottime opportunità di investimento, ma potrebbero servire parecchi mesi prima di aver raggiunto una base stabile dalla quale ripartire".



IGNORARE IL SENTIMENT NEGATIVO DI BREVE PERIODO

Kaloo (Aberdeen Am): “Gli investitori ne saranno premiati
E la Fed non deve far paura. Tra i mercati che sovrappesiamo ci sono
l’India, Hong Kong e anche il Brasile”

Nell’attuale contesto di turbolenza economica, è essenziale scegliere l’orizzonte temporale giusto nella valutazione degli investimenti, in particolare per quanto riguarda i mercati emergenti. Nel 2014, le Borse dei Paesi in via di sviluppo hanno registrato un rendimento assoluto negativo del 2% in dollari americani, mentre negli ultimi cinque anni hanno sovraperformato in misura significativa rispetto ai mercati sviluppati. Tuttavia, se considerati in un’ottica decennale, i mercati emergenti hanno sovraperformato i mercati sviluppati del 40% circa.

“I mercati emergenti hanno davanti a sé un futuro brillante e i possibili rendimenti per gli investitori a lungo termine appaiono interessanti – sostiene Devan Kaloo, head of global emerging markets equities di Aberdeen Am - Il miglioramento delle condizioni macroeconomiche e societarie probabilmente si tradurrà in un incremento dei rendimenti dei mercati azionari. È pertanto fondamentale comprendere che in un’ottica a lungo termine le diffi-

coltà temporanee dei mercati azionari emergenti non rispecchiano i fondamentali. L’idea che il mercato azionario, nel breve termine, rifletta i problemi sottostanti del mercato non si applica ai mercati in via di sviluppo”.

Quali caratteristiche rendono diversi questi mercati?

I mercati azionari emergenti sono spesso trainati dagli investitori esteri. A differenza di quanto avviene nei mercati sviluppati, alla guida degli emergenti si trovano stranieri e non investitori istituzionali o privati nazionali. I fattori macro nei mercati sviluppati possono avere quindi un impatto significativo sui flussi di liquidità verso i mercati emergenti, nonché conseguenze sproporzionate sulla performance a breve, nonostante i fondamentali del mercato restino invariati. In tre degli ultimi quattro anni, gli emergenti hanno registrato dei deflussi. Tali mercati sono generalmente meno liquidi, pertanto basta poco per farli salire o scendere. Nel 2014 i deflussi sono stati pari a circa 25 miliardi di dollari: il dato può apparire elevato, ma in realtà si tratta di una cifra relativamente contenuta in termini macro globali. Gli investitori saranno premiati dal miglioramento dei fondamentali se ignoreranno il sentiment negativo a breve termine che non è correlato alla forza sottostante delle stesse società emergenti.

Intanto, però, su questi mercati pende la spada di Damocle della Fed.

Vi è il diffuso timore che l’inasprimento monetario negli Usa possa ripercuotersi sulle azioni emergenti, alimentando i timori che gli attuali deficit delle partite correnti delle economie in via di sviluppo, finora supportate dalla grande massa monetaria globale di dollari, non siano più sostenibili. Tuttavia, aumentando i tassi

d’interesse, le economie emergenti hanno contenuto preventivamente tali deficit.

Quali a suo avviso i fattori a sostegno delle piazze emergenti?

Il forte calo del prezzo del petrolio favorisce ampiamente i mercati emergenti dato che quasi il 75% degli stessi è costituito da importatori netti di petrolio. Tra i vantaggi figurano anche il miglioramento delle posizioni fiscali, grazie alla riduzione dei sussidi petroliferi, la riduzione dei deficit delle partite correnti, a seguito del calo dei costi d’importazione del petrolio, e il calo dell’inflazione, che in definitiva dovrebbe portare a un abbassamento dei tassi d’interesse e quindi a un’accelerazione della crescita economica.

Su quali Paesi avete l’esposizione più importante?

La nostra esposizione sui singoli Paesi è una conseguenza del nostro approccio bottom-up da stock picker. Il maggiore sovrappeso è sull’India, dato il suo gran numero di aziende del settore privato ben gestite e che godono della ciclica ripresa economica. Forse in modo più controverso, stiamo anche sovrappesando il Brasile, che a dispetto di un contesto macro debole, offre un mercato di aziende con gestione sana e valutazioni attraenti. Ci piace anche Hong Kong: le aziende hanno business diversificati e regionali, molti dei quali forniscono esposizione alla Cina, con il valore aggiunto però di migliori standard dal punto di vista amministrativo e della trasparenza. Al contrario, i Paesi in cui siamo meno esposti sono i mercati dell’Asia settentrionale: Cina, Taiwan e Corea che dominano negli indici dei mercati emergenti, presentano strutture di governance poco chiare e hanno poche aziende che troviamo rassicuranti. ☒



Devan Kaloo, head of global emerging markets equities di Aberdeen Am





LAVORO E CARRIERE

- Gestori, al via le politiche di remunerazione
e incentivazione

GESTORI, AL VIA LE POLITICHE DI REMUNERAZIONE E INCENTIVAZIONE

Ad aprire le danze saranno i gestori di Fia. La nuova disciplina non si applica alle Sgr che gestiscono solo Oicvm, in attesa che per tali gestori vengano introdotte norme specifiche

di Roberta D'Apice *

Anche il settore della gestione collettiva dovrà adottare politiche di remunerazione e incentivazione. Ad aprire le danze saranno i gestori di Fia (diversi da quelli cosiddetti sottosoglia) che, entro il prossimo 31 dicembre 2015, sono tenuti a sottoporre all'approvazione dell'assemblea dei soci le proprie politiche di remunerazione e ad assicurare che i contratti di lavoro individuali, nei limiti consentiti dai contratti collettivi, siano conformi alle nuove disposizioni. La nuova disciplina non si applica alle Sgr che gestiscono solo Oicvm, in attesa che per tali gestori vengano introdotte norme specifiche in sede di attuazione della direttiva 2014/91/UE (cosiddetta Ucits V).

La disciplina sulle politiche e sulle prassi di remunerazione e incentivazione dei gestori di Fia muove dalla esigenza di assicurare, tra l'altro: una gestione sana e prudente del rischio; la coerenza tra remunerazione e profili di rischio tipici del Fia; la conformità alle strategie aziendali, agli obiettivi, ai valori e agli interessi del gestore dei Fia nonché degli investitori; un corretto inquadramento e trattamento delle situazioni di conflitto di interessi tra il gestore, i Fia e il personale rilevante.

La disciplina nazionale sulle politiche di remunerazione e di incentivazione dei gestori di Fia, contenuta nel Regolamento Congiunto Banca d'Italia-Consob e, per taluni profili, anche nel Regolamento della Banca d'Italia sulla gestione collettiva del risparmio, dà attuazione alla direttiva 2011/61/UE (direttiva Aifm) e tiene

conto degli orientamenti elaborati in sede europea, tra cui le Linee Guida dell'Esma n. 2013/232 del 3 luglio 2013 e le Questions and Answers sempre dell'ESMA n.2014/163 del 17 febbraio 2014.

In aderenza alla direttiva e alle indicazioni fornite dall'Esma, la disciplina riguarda tutto il personale del gestore e le regole più stringenti si applicano al solo "personale più rilevante" (risk taker). Essa ha ad oggetto ogni forma di pagamento o beneficio corrisposto dal gestore al proprio personale, direttamente o indirettamente, in contanti, strumenti finanziari, comprese quote o azioni del Fia gestito, o beni in natura, in cambio delle prestazioni di lavoro o dei servizi professionali resi.

Elemento centrale del rinnovato quadro regolamentare è rappresentato dall'applicazione del principio di proporzionalità. Tale principio consente, infatti, seppur in casi eccezionali e tenuto conto di elementi specifici (per esempio, categorie di personale a cui gli obblighi si riferiscono, caratteristiche del gestore e dei Fia gestiti), di non applicare talune delle disposizioni in materia di politiche di remunerazione e segnatamente, le regole relative alla porzione della componente variabile della remunerazione da corrispondere in strumenti finanziari, al pagamento differito di una parte della componente variabile, ai benefici pensionistici, nonché l'obbligo di istituire il comitato remunerazioni. Si tratta a ben vedere di un importante elemento di flessibilità che consente al gestore, attraverso un'accurata autovalutazione che deve essere motivata e formalizzata, di individuare le modalità di applicazione delle regole più rispondenti alle proprie carat-

teristiche.

Tre poi sono le principali aree di intervento della disciplina: la governance delle remunerazioni; la struttura dei compensi e l'informativa.

I gestori "significativi" sono tenuti a istituire, all'interno dell'organo con funzione di supervisione strategica, un comitato remunerazioni composto da soli consiglieri non esecutivi, la maggioranza dei quali indipendenti. Per gli altri gestori si prevede che i compiti attribuiti al comitato remunerazioni siano assolti dall'organo con funzione di supervisione strategica con il contributo dei consiglieri indipendenti.

Per quel che riguarda la struttura dei compensi e, in particolare, la composizione della parte variabile della remunerazione, la disciplina prevede specifici vincoli volti ad allineare gli incentivi agli interessi di lungo periodo del gestore e dei Fia gestiti. Si prevede, ad esempio, che una porzione sostanziale della componente variabile, e in ogni caso il 50%, sia costituita da strumenti finanziari: quote o azioni del Fia gestito, partecipazioni al capitale equivalenti, strumenti legati alle azioni o altri strumenti non monetari equivalenti. Tale regola non si applica qualora la gestione del Fia rappresenti meno del 50% del portafoglio totale gestito.

In tema di informativa sono previsti obblighi di trasparenza esterna (il rendiconto della gestione del Fia deve riportare, tra l'altro, la remunerazione totale, suddivisa in componente fissa e variabile, corrisposta dal gestore al suo personale, il numero dei beneficiari, nonché il carried interest corrisposto dal Fia e l'importo aggregato delle remunerazioni suddiviso per le cate-



gorie di personale più rilevante) e obblighi di trasparenza interna (il personale del gestore ha diritto di accesso ai criteri impiegati per determinare la remunerazione).

Le Sgr di gruppi bancari, inoltre, anche ove gestiscano solo Oicvm, sono comunque tenute ad osservare le politiche di remunerazione e incentivazione elaborate dalla capogruppo. In particolare, entro il prossimo 30 giugno 2016, al personale più rilevante a livello di gruppo di tali Sgr dovrà applicarsi il limite al rapporto tra componente variabile e componente fissa della remunerazione previsto nelle Disposizioni di Vigilanza per le banche (7° Aggiornamento della circolare n. 285 del 17 dicembre 2013) in attuazione della direttiva 2013/36/UE (direttiva CRD IV).

L'applicazione delle previsioni della "CRD IV" anche al personale di Sgr di Oicvm o di Fia, ove l'attività da questo svolta abbia un impatto sostanziale sul profilo di rischio del gruppo su base consolidata, costituisce un tema ancora oggetto di riflessione a livello comunitario. A tale riguardo Assogestioni ha sempre sostenuto che il rispetto da parte delle Sgr inserite in un gruppo bancario dei principi settoriali relativi alla remunerazione degli amministratori esecutivi possa considerarsi sufficiente a garantire il soddisfacimento degli obiettivi sottesi alla disciplina della CRD IV e giustifichi, dunque, una disapplicazione a tali Sgr del limite al rapporto tra componente variabile e componente fissa della remunerazione. Riteniamo che questa impostazione sia anzitutto coerente con lo stesso modello organizzativo del gruppo di imprese, il quale, di fatto, non comporta un annullamento delle specificità settoriali delle singole componenti

di cui lo stesso si compone, bensì il perseguimento di obiettivi strategici comuni e condivisi dalle varie società. D'altra parte le stesse Disposizioni di Vigilanza della Banca d'Italia del 23 ottobre 2009 già prevedono indicazioni specifiche circa le modalità di esercizio del potere di direzione e coordinamento della capogruppo di un gruppo bancario nei confronti delle società di gestione del risparmio che ne fanno parte e proprio a salvaguardia della indipendenza e della autonomia decisionale della stessa Sgr. In questa prospettiva, la capogruppo dovrebbe quindi limitarsi a rilevare la "coerenza" delle politiche e delle prassi di remunerazione settoriali con gli indirizzi da essa dettati. Coerenza peraltro assicurata dalla circostanza che l'Esma ha riconosciuto la disciplina sulle politiche di remunerazione ai sensi della CRD IV "equivalente", quanto agli effetti, alla disciplina in materia di politiche di remunerazione ai sensi della direttiva Aifm. Più in generale, poi, non può non aversi presente che all'attività di una Sgr sono tipicamente estranei i rischi operativi e finanziari caratteristici, invece, dell'attività bancaria. La soluzione ipotizzata (consistente, si ripete, nel propugnare l'applicazione delle sole regole previste dalla direttiva Aifm, e non anche quelle previste in materia di remunerazione degli esecutivi di banche dalla CRD IV) consentirebbe, inoltre, di evitare una disparità di trattamento tra Sgr "monadi" e Sgr appartenenti a gruppi bancari altrimenti difficil-

mente giustificabile. Del resto, a ulteriore avallo delle considerazioni sviluppate, depongono, altresì, le previsioni relative alle politiche retributive dettate dalla direttiva Ucits V le quali, pur successive alla CRD IV, non prevedono alcun limite di incidenza della remunerazione variabile in relazione a quella fissa. ☒

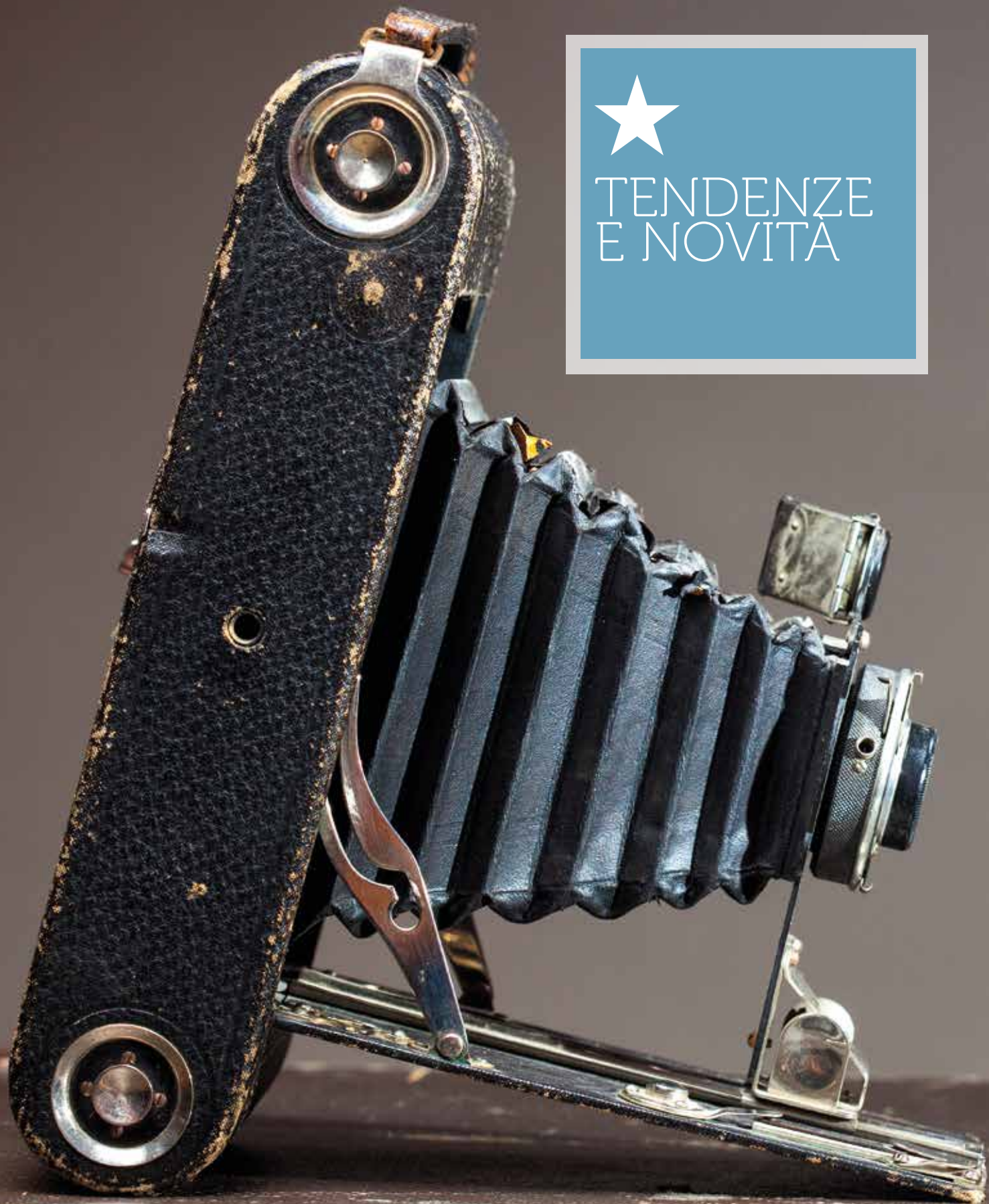
* Direttore settore legale di Assogestioni

Roberta D'Apice, direttore
settore legale di Assogestioni





TENDENZE
E NOVITÀ



IN FILIALE COME NEL SALOTTO DI CASA

Se da un lato le banche stanno riducendo il numero di “sportelli”, dall’altro lato li stanno innovando, rendendoli più accoglienti e altamente tecnologici

Le banche hanno (e avranno) sempre meno filiali. Un trend, europeo e non solo italiano, legato a un nuovo modo di utilizzare “lo sportello” da parte dei clienti. “I driver che stanno alimentando questo fenomeno sono diversi – spiega Marco Folcia, associate partner financial service di Pwc – A partire dall’evoluzione tecnologica, grazie alla quale oggi si ha un’ampia disponibilità di strumenti per accedere ai servizi bancari senza la necessità di recarsi in filiale. E poi, legato all’evoluzione tecnologica, c’è anche il driver del cambio generazionale. Nei Paesi dove la penetrazione tecnologica è arrivata prima, per esempio quelli del nord Europa, il processo di riduzione degli sportelli bancari è iniziato in anticipo. In Italia, invece, ha cominciato a prendere forma solo da poco, come dimostrano i piani industriali degli istituti di credito, che prevedono appunto una riduzione delle filiali sul territorio, investendo su canali alternativi o modelli di presidio più leggeri per garantire un’offerta completa e personalizzata al cliente”.

D'altronde, ormai, anche la fascia più senior degli investitori ha imparato a usare smartphone e tablet.

Absolutamente sì. Tra i fattori che stanno

alimentando il trend di riduzione delle filiali bancarie c’è anche la distribuzione del risparmio. In Italia la ricchezza è concentrata su fasce un po’ più anziane. In media, si lavora con pochi clienti dai grandi patrimoni, che hanno esigenze diverse dalla filiale tradizionale. Queste persone della fascia più senior, che fino a 15 anni fa avevano necessità di recarsi in banca, oggi utilizzano anche strumenti alternativi come smartphone e tablet che negli adulti tra i 50 e i 55 anni hanno una forte penetrazione.

Non tutte le banche, però, stanno riducendo le filiali.

Se guardiamo la fotografia aggregata la riduzione è evidente e massiccia. Ma se prendiamo le singole banche il discorso cambia. A differenza delle grandi realtà, gli istituti più piccoli continuano a investire sul presidio del territorio, anche con nuove forme di filiali, più leggere e al passo con la tecnologia.

Tra chi riduce e chi aumenta il presidio, comunque, c’è un fattore comune: l’innovazione. È così?

Sì, è così. Le filiali di oggi e di domani sono e saranno sempre più innovative. A seconda della tipologia del cliente e dei servizi

che la banca vuole erogare si dà allo “sportello” una conformazione e un layout diverso. Ci si sta spostando sempre più verso un modello relazionale, con chioschi informatizzati che possono anche prevedere la presenza di un operatore a supporto della clientela. E si sta puntando molto anche su layout distintivi pensati per il cliente.

In che senso?

Si cerca di sfruttare lo spazio filiale per creare un punto di incontro accogliente. Una sorta di salotto. Ne è un esempio la nuova filiale di Intesa Sanpaolo in Piazza Cordusio a Milano; uno spazio caratterizzato da colori caldi, tenui, con parquet, divani e un tavolone in legno dove appoggiarsi e fare le operazioni. Una logica che hanno percorso e stanno percorrendo anche altri istituti di credito, come Unicredit, per fare un altro esempio.

Il tutto condito con tanta tecnologia, giusto?

Sì, sono filiali altamente tecnologiche. Da questo punto di vista bisogna dire che gli investimenti per ammodernare le filiali non sono banali. Anche per questo fino a oggi l’Italia ha viaggiato con il freno a mano tirato, visto che le banche hanno dovuto pulire il portafoglio crediti e gestire gli aumenti di capitale chiesti dalla Banca centrale europea.

Quali le principali innovazioni?

L’automatismo è sicuramente l’elemento principale di innovazione. La filiale del futuro, infatti, sarà un posto dove tutte le principali operazioni bancarie potranno essere gestite in completa autonomia, con la possibilità, qualora ce ne fosse la necessità, di relazionarsi a distanza con un operatore. ☺



La nuova filiale di Intesa Sanpaolo di piazza Cordusio a Milano



EDUCAZIONE FORMAZIONE E CULTURA

- Obiettivo, risparmiare meglio



LA COMUNICAZIONE È PIÙ SOCIAL

Attraverso canali come Facebook è possibile moltiplicare per 100 il numero di contatti, con un ritorno elevato in termini di efficienza per il personal advisor e di efficacia per il cliente

Cresce da parte di banche, Sgr e professionisti del risparmio l'attenzione a nuovi strumenti di comunicazione finanziaria. L'uso dei media digitali e dei social network sta diventando sempre più importante. Il sistema in generale si sta adeguando a una nuova generazione di risparmiatori che ha esigenze diverse rispetto al passato. Una generazione più preparata e al passo con l'evoluzione tecnologica. "In questo contesto è cambiato e sta cambiando il modo di relazionarsi con il cliente – spiega Emilio Martano, responsabile comunicazione e marketing di Widiba – Oggi si hanno a disposizione tanti strumenti innovativi dalle elevate potenzialità. Basti pensare ai social network che moltiplicano per 100 il numero di contatti che un personal advisor può avere, con un considerevole ritorno in termini di efficienza per il professionista del risparmio e di efficacia per il cliente".

Oggi, però, alcuni social come Facebook sono usati più per uso personale.

Sì, è vero. Ed è proprio questo che deve cambiare. L'obiettivo è rendere i social in generale un luogo per fare business e non solo per avere fan. Dunque, bisogna

imparare a utilizzare le nuove tecnologie per fare sempre lo stesso mestiere, ma in un modo diverso, tecnologicamente più evoluto. Come Widiba, per esempio, stiamo attrezzando ogni personal advisor con gli strumenti migliori per promuovere la propria immagine con i clienti in essere e con i nuovi.

Ma i personal advisor sono pronti all'utilizzo delle nuove tecnologie?

L'elemento formativo è un aspetto importantissimo in questo processo di "svecchiamento" della comunicazione finanziaria. Utilizzare i canali social in ottica professionale potrebbe sembrare semplice, ma in realtà è complesso e articolato. Ma la formazione da sola non basta. Bisogna anche fornire i contenuti per poter parlare sui social con il linguaggio e le tecniche tipiche di un personal advisor, oltre a crearsi un canale personale.

Intende un sito web personale?

Per una banca innovativa è importante far evolvere il biglietto da visita tradizionale verso un vero e proprio ufficio digitale, dinamico e all'avanguardia. E noi stiamo lavorando proprio in tal senso, cercando di mettere a disposizione di tutti i personal advisor un sito web personale. Una strategia che rispecchia le esigenze corporate della banca, oltre a fare in modo che il personal advisor sia un amplificatore della nostra offerta di mercato. Ci sono poi anche altri filoni su cui lavorare per continuare a innovarsi.

Quali?

Un esempio è il social selling, su cui stiamo lavorando con un progetto pilota che coinvolge un gruppo di 40 promotori tra i più attivi. L'obiettivo è posizionarsi in maniera specifica sui prodotti previdenziali, per accrescere la reputazione e favorire la raccolta. ☒

LA "SFIDA" DI ASSOGESTIONI AGLI STUDENTI IULM

Assogestioni e IULM promuovono un concorso di idee rivolto agli studenti dell'Ateneo per realizzare la campagna di relazioni pubbliche 2016 del Salone del Risparmio rivolta ai cosiddetti risparmiatori Millennials.

Gli studenti dovranno ideare e promuovere una o più azioni che incentivino la partecipazione dei loro coetanei al Salone del Risparmio 2016 e che diano risalto all'iniziativa, avvicinandoli al tema del risparmio gestito e all'approccio al risparmio consapevole e di lungo termine.

Assogestioni selezionerà – tra quelle ricevute – le idee più concrete e realizzabili. Gli studenti vincitori potranno essere così coinvolti nello staff dell'Associazione per la realizzazione della campagna. Gli studenti che hanno confermato di voler lavorare sul progetto sono 125 per un totale di 29 gruppi di lavoro. La data di consegna dei progetti è fissata per il 21 dicembre.

Per lanciare il concorso Jean-Luc Gatti, direttore comunicazione di Assogestioni, è stato ospite in IULM lunedì 19 ottobre in Aula Meucci. L'incontro aveva lo scopo di illustrare agli studenti del corso di Relazioni Pubbliche Progredito quali attività di comunicazione siano svolte da una macchina organizzativa complessa che si relaziona con interlocutori tanto diversi e appartenenti a un settore dai contenuti delicati e molto specialistici.



←
Emilio Martano,
responsabile
comunicazione
e marketing
di Widiba

OBIETTIVO, RISPARMIARE MEGLIO

In Italia c'è bisogno di educazione finanziaria

Si tratta di una missione delicata e sempre più fondamentale per il Paese

Una sfida che il Salone del Risparmio affronta fin dal 2010

Il livello di alfabetizzazione finanziaria in Italia è ancora tra i più bassi in Europa. Infatti, solo il 37% degli adulti italiani ha un discreto livello di conoscenza finanziaria. È quanto emerge dalla recente indagine condotta da Standard & Poor's, in collaborazione con Gallup, Banca Mondiale e il Global Financial Literacy Excellence Center. Il dato tricolore è superiore alla media mondiale (33%), ma poco confortante se comparato con le medie dei Paesi dell'Unione europea (50%), dei membri del G7 (55%) e dell'Ocse (53%).

Si tratta di una questione annosa quella del livello troppo basso di cultura finanziaria nel Paese. Infatti, è con il motto "Risparmiare meglio" che si apriva nel 2010 la prima edizione del Salone del Risparmio. La manifestazione, fin dalle sue origini, ha raccolto la sfida di voler aiutare le famiglie a gestire al meglio quella grande risorsa che, in questi anni, ha permesso a molti italiani di affrontare la crisi con meno timori sul futuro. Una risorsa importante che, però, non è sempre adeguatamente gestita, anche appunto a causa delle carenze ancora esistenti sul fronte della cultura finanziaria. Per questo fare educazione finanziaria è sicuramente una missione delicata e sempre più fondamentale, resa ancora più complessa dall'attuale momento storico che vede sommare la difficoltà di offrire soluzioni di investimento interessanti in un contesto monetario ultra-espansivo, all'urgenza di adattare i propri modelli di business ad una disciplina sempre più penetrante e in rapida espansione.

Si è, infatti, passati da un mondo in cui titoli di Stato e immobili residenziali erano in grado di garantire rendimenti elevati, senza che si percepisse il rischio effettivamente sopportato, ad uno scenario difficile da in-

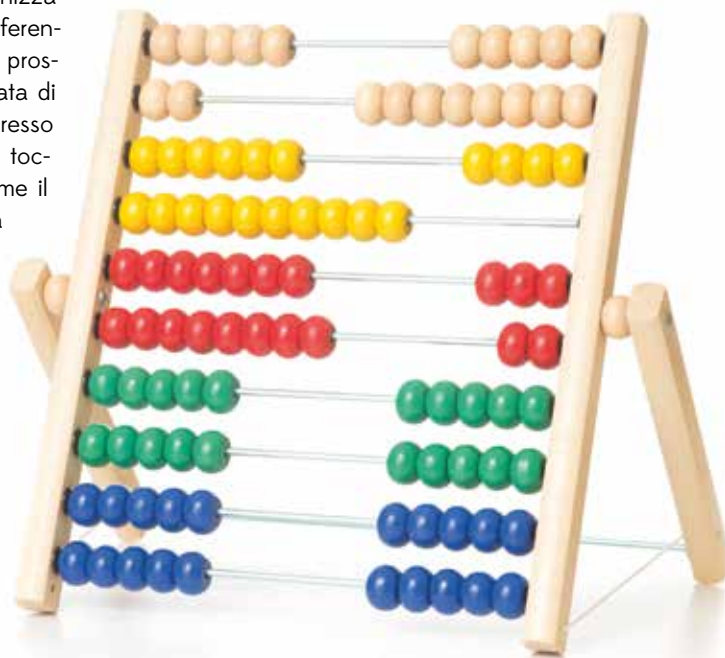
terpretare: molta volatilità, rilevanti correzioni dei corsi azionari e delle valute, ma tassi di interesse ancora ai minimi assoluti e prospettive di ripresa da monitorare passo a passo.

In questa sfida il Salone del Risparmio si propone come il punto di incontro ideale tra addetti ai lavori, istituzioni, media e soprattutto famiglie e studenti. Dal 2010, infatti, sono stati 15.000 gli studenti provenienti da tutta Italia che hanno partecipato al percorso didattico a loro dedicato rivolto ai ragazzi delle classi 3°, 4° e 5° superiori di tutti gli istituti. Per l'edizione 2016 del Salone del Risparmio, Assogestioni punta a coinvolgere oltre 1.000 studenti provenienti da tutto il Paese per partecipare al progetto che negli anni ha conquistato l'attenzione del mondo della scuola sensibilizzando docenti e studenti.

Il programma dell'iniziativa prevede non solo la distribuzione di materiale didattico, ma anche l'organizzazione di una grande conferenza che si terrà durante il prossimo Salone nella mattinata di venerdì 8 aprile 2016 presso il MiCo di Milano e che toccherà temi importanti come il lavoro, l'importanza della pianificazione di lungo termine nella gestione del proprio risparmio e la previdenza complementare. In più il progetto prevede altre iniziative come un gioco a quiz, effettuato al termine della conferenza, per verificare l'apprendimento dei giovani e assegnare delle bor-

se di studio alle classi più preparate, e un concorso fotografico studiato per aiutare i giovani a riflettere sul significato del risparmio in ottica futura.

"Il risparmio rappresenta una risorsa preziosa sia per il bilancio delle famiglie, sia per il finanziamento delle attività delle imprese, sia, infine, per il sostegno delle attività per le quali lo stesso Stato ritiene di indebitarsi sul mercato". Sono le parole del Presidente della Repubblica italiana, Sergio Mattarella, tratte dal messaggio inviato in occasione della 91esima Giornata mondiale del Risparmio. In gioco, quindi, non c'è solo il benessere del singolo, ma la crescita del Sistema Paese. Se il processo che coinvolge i consumi, il risparmio e l'investimento personale si genera sotto il segno della consapevolezza è probabile che tutto il sistema ne tragga beneficio. "Risparmiare meglio" può, e deve, diventare il motto di ogni singolo cittadino. ➤



Fidelity GMAI

Reddito e crescita sono di stagione

Se desideri un rendimento periodico dai tuoi risparmi senza rinunciare a difenderli dalla mutevolezza dei mercati, la soluzione è a portata di mano: **FF Global Multi Asset Income Fund (FF GMAI)**, il fondo disegnato per generare **un flusso cedolare del 5% annuo***, un risultato che dal suo lancio il fondo ha sempre conseguito.

Scegli di investire con la Società premiata per due anni consecutivi con il riconoscimento più prestigioso, il premio Morningstar come miglior Gestore Multi Asset.

Investi con fiducia. Investi con Fidelity.



Per maggiori informazioni:

www.fidelity-italia.it

Oppure chiedi alla tua banca o al tuo consulente.

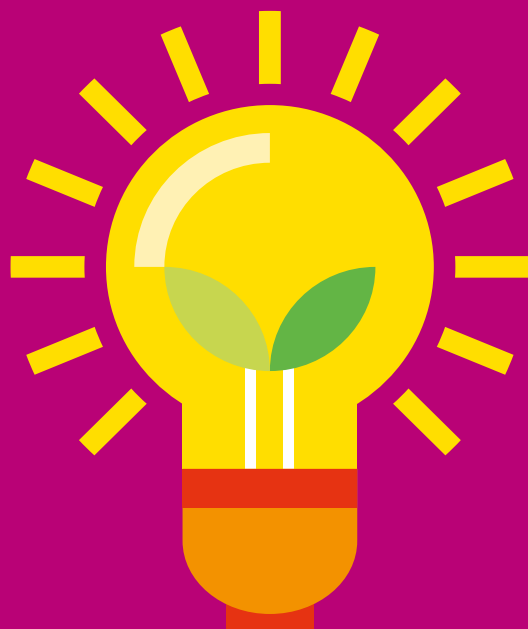


MIGLIORE SOCIETÀ MULTI ASSET

Morningstar Italia, marzo 2015

***La cedola non è garantita, non è fissa, può variare nel corso del tempo e si riferisce alle sole classi di azioni MINCOME e GINCOME.**

Per il comparto FF Global Multi Asset Income Fund, la cedola viene corrisposta agli azionisti. Il comparto cerca di mantenere un pagamento costante per azione, per quanto ragionevolmente possibile. La cedola non è fissa e può variare a seconda delle condizioni economiche e di altre circostanze, nonché della capacità del comparto di supportare pagamenti costanti senza un impatto negativo o positivo a lungo termine sul capitale. In alcuni casi ciò può comportare il pagamento delle cedole a carico del capitale. **AVVERTENZA: prima dell'adesione leggere attentamente il prospetto e il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori ("KIID"), i quali sono disponibili presso i soggetti collocatori indicati sul sito www.fidelity-italia.it** (dove è anche reperibile il prospetto ed il KIID). I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Per i fondi che investono in mercati esteri, le variazioni dei tassi di cambio possono influenzare il valore dell'investimento. Il presente materiale è pubblicato da FIL Investments International, autorizzata e regolamentata dalla FCA (Financial Conduct Authority). Fidelity Funds è una società di investimento a capitale variabile (SICAV) di diritto lussemburghese multicomparto e con più classi di azioni. Questa comunicazione non è diretta e non deve essere diretta a persone residenti nel Regno Unito o negli Stati Uniti o ad altri soggetti residenti in paesi dove i fondi non sono autorizzati alla distribuzione o dove non è richiesta alcuna autorizzazione. Fidelity fornisce esclusivamente informazioni sui suoi prodotti e non offre consulenza sugli investimenti basata su circostanze individuali. Potrete richiederne gratuitamente una copia, assieme al rapporto annuale e semiannuale presso i Distributori, i Soggetti Incaricati dei Pagamenti o al nostro Centro Servizi Europeo in Lussemburgo. Fidelity, Fidelity International, il logo Fidelity International e il simbolo F sono marchi di proprietà di FIL Limited. Gli oneri vengono prelevati dal capitale. Le operazioni in valuta estera possono essere effettuate a condizioni di mercato mediante o tramite società di Fidelity le quali potranno trarre benefici da predette operazioni. Morningstar Awards 2015 (c). Morningstar, Inc. Tutti i Diritti Riservati. Premio riconosciuto a Fidelity International come Migliore Società Multi Asset, Italia.



L'Assicurazione che pensa al Futuro

Aviva

Con oltre 300 anni di storia, Aviva è il principale Gruppo Assicurativo in Gran Bretagna e tra i leader in Europa. Il Gruppo offre a 34 milioni di clienti nel mondo prodotti e servizi assicurativi, di risparmio e di investimento.

In Italia dal 1921, la Compagnia vanta una capillare presenza sul territorio, grazie alle reti di agenzie plurimandatarie, broker e promotori finanziari, nonché a importanti accordi con primari Gruppi bancari del panorama italiano.

Aviva opera sia nel ramo Vita che nell'area Danni, offrendo ai propri clienti soluzioni assicurative complete rivolte alla soddisfazione dei bisogni degli individui, della famiglia e delle imprese.