postatarget creative
NAZ CT/42/09
Posteitaliane

NEWS MAGAZINE DEL RISPARMIO GESTITO

FOCUS RISPARMIO

ANNO 3 - NUMERO 2 - DICEMBRE 2014

"LA REPUBBLICA INCORAGGIA E TUTELA IL RISPARMIO IN TUTTE LE SUE FORME..."

#SdR15

(art. 47 della Costituzione)

IL NUOVO RISPARMIO: STRUMENTI PER COMPRENDERLO SOLUZIONI PER GESTIRLO

Il titolo del prossimo Salone del Risparmio in programma dal 25 al 27 marzo 2015

IL RISPARMIO GESTITO VOLA OLTRE I 1500 MILIARDI DI EURO!

Secondo i dati rilevati da Assogestioni, l'industria si prepara a chiudere l'anno con una raccolta superiore ai 100 miliardi

BREVE STORIA DEI FONDI COMUNI IN ITALIA

Risparmio gestito: un libro racconta la storia dei fondi comuni in Italia, dalle loro origini ad oggi

#IlNuovoRisparmio

NATIXIS
GLOBAL ASSET MANAGEMENT

IDEE EVOLUTE PER AFFRONTARE I MERCATI DI OGGI

INVESTIRE OGGI RICHIEDE UNA PROSPETTIVA DIFFERENTE

Volatilità. Incertezza. Un contesto in continuo cambiamento. Le sfide sono di grande portata. I paradigmi finanziari del passato non sono più applicabili. È tempo di ripensare il modo di investire e di chiedersi "Come fare...?"

Come fare a conciliare la volatilità sul breve periodo con un orizzonte d'investimento di lungo termine? Come fare a capirne di più per adottare decisioni più pertinenti? Come fare a raggiungere i propri obiettivi in ogni circostanza?

La risposta è adottare una prospettiva differente. La risposta è **Durable Portfolio Construction®***. Basta chiedersi "Come fare...?"

DURABLE PORTFOLIO CONSTRUCTION®

TROVA SU DURABLEPORTFOLIOS.IT LE NOSTRE SOLUZIONI PER RIMANERE PROTAGONISTA DELLE TUE SCELTE D'INVESTIMENTO DI LUNGO PERIODO.

NUMERO VERDE: 800 131 866.

*Costruzione di Portafogli Durevoli

Natixis Global Asset Management è la società capogruppo di una serie di società specializzate nella gestione e distribuzione a livello mondiale.

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

ADINT605-1114

SOMMARIO



FOCUS SUL SALONE

Un Salone ancora più ricco di contenuti per dare nuova forma al risparmio e alle idee

A pag. 6

FOCUS SUL SALONE

8 Il risparmio "Nuovo" per rilanciare l'Italia

EUROPA E ITALIA



10 Dopo le Sicaf si punta allo sviluppo di strumenti di nuova generazione

12 La scure fiscale si abbatte sui fondi pensione

13 Tfr in busta paga? No, grazie

14 La previdenza complementare è una necessità ineludibile

16 Mic, il risparmio può rimettere in moto l'economia

18 È ancora presto per puntare forte sulle banche

19 QE indispensabile per salvare l'Europa

21 Minibond, il nuovo risparmio per le Pmi

MONDO



23 La Fed non fa paura. Mercati Usa ancora sui massimi

24 Tutte le opportunità nel mondo dei cambi

26 Nel 2015 largo alle azioni. In Europa

28 Avanti tutta col debito emergente

TENDENZE E NOVITÀ



31 Le sfide per le nuove generazioni

32 La storia dei fondi in Italia, Assogestioni la racconta con un libro

LAVORO E CARRIERE



34 Efpa, l'importanza della certificazione

EDUCAZIONE FORMAZIONE E CULTURA



37 Più educazione nelle aule

38 Quei favolosi anni '80

NEWS MAGAZINE DEL RISPARMIO GESTITO
FOCUS RISPARMIO

Anno 3
Numero 2
Dicembre 2014

Il periodico di informazione finanziaria di
ASSOGESTIONI
associazione del risparmio gestito

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

Editore
Assogestioni Servizi Srl
Via Andegari, 18
20121 Milano

Direttore responsabile
Jean-Luc Gatti

Hanno collaborato
Andrea Dragoni, Lorenzo Maleo, Massimiliano Mellone, Marco Sandretti, Sara Silano

Progetto Grafico
Next Level Studio

Stampatore
MIA Mind in Action S.R.L.
Via Dario Gaiti, 7
42015 Correggio (RE)

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

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

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

Chiuso in redazione il 28 Novembre 2014

EDITORIALE

IL NUOVO RISPARMIO: STRUMENTI PER COMPRENDERLO, SOLUZIONI PER GESTIRLO



Le crisi hanno sempre portato a modificare i modelli di vita delle persone, delle aziende e delle istituzioni, alimentando dubbi e incertezze più o meno concrete sul futuro. Oltre 50 anni fa il presidente degli Stati Uniti John Fitzgerald Kennedy disse: "Mai lasciarsi sfuggire una buona crisi; è un'opportunità per tentare cose che non avreste mai osato prima".
Secondo i dati rilevati da Assogestioni, l'industria italiana del risparmio gestito si prepara a chiudere il 2014 con una raccolta record superiore ai 100 miliardi e con un patrimonio che supera i 1.500 miliardi di euro. Un dato sensazionale, quasi inconcepibile se si pensa che il Paese, l'intera Europa stanno navigando a vista da ormai più di 13 trimestri in mari parecchio agitati.
Dopo aver registrato i mutamenti dello scenario e la necessità di costruire un ponte per il futuro attraverso l'investimento di lungo termine, nel corso della prossima edizione Il Salone e i suoi protagonisti analizzeranno questo periodo storico con un approccio propositivo, guardando oltre le difficoltà con l'obiettivo di costruire strumenti e proporre nuove soluzioni per ripartire.
Il titolo del prossimo Salone del Risparmio, in programma dal 25 al 27 marzo 2015, sarà infatti "Il Nuovo Risparmio: strumenti per comprenderlo, soluzioni per gestirlo". Il titolo del Salone è figlio di questa situazione che ha costretto tutti a ripensare in modo nuovo al proprio futuro. Oggi gli attori del settore – società di gestione, mondo della distribuzione, Regolatori, Autorità, mondo accademico, media... – sono chiamati ad agire per mettere in atto soluzioni volte a rilanciare l'economia reale del Paese.
Questo deve avvenire senza penalizzazioni per i risparmiatori ma tutelando la grande risorsa che ha aiutato l'Italia a superare le numerose crisi economiche e finanziarie della sua storia. L'articolo 47 della Costituzione della Repubblica Italiana recita: "La Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito. Favorisce l'accesso del risparmio popolare alla proprietà dell'abitazione, alla proprietà diretta coltivatrice e al diretto e indiretto investimento azionario nei grandi complessi produttivi del Paese".



FOCUS SUL SALONE

- Un Salone ancora più ricco di contenuti per dare nuova forma al risparmio e alle idee
- Il risparmio "Nuovo" per rilanciare l'Italia

UN SALONE ANCORA PIÙ RICCO DI CONTENUTI PER DARE NUOVA FORMA AL RISPARMIO E ALLE IDEE

Nella tre giorni del 2015 conferenze ricche di contenuti di forte attualità e animate dalla presenza di grandi personaggi italiani e internazionali. Il pubblico sarà protagonista dell'evento potendo interagire durante gli incontri grazie alla tecnologia

Il Salone del Risparmio, a Milano (presso l'Università Bocconi) dal 25 al 27 marzo 2015, si appresta a vivere la sesta edizione della sua storia. Gestori, promotori finanziari, consulenti, rappresentanti dei media, delle Autorità e delle istituzioni potranno incontrarsi e fare il punto sull'andamento del settore, sui prodotti, sui servizi per la distribuzione, sugli scenari di mercato e sui principali temi di attualità sul fronte normativo e fiscale.

Saranno tante le novità dell'edizione 2015 del Salone, ma soprattutto l'evento offrirà al suo pubblico un programma di conferenze ancora più ricco di contenuti di grande attualità e animate dalla presenza di relatori italiani e internazionali.

Secondo un sondaggio condotto dal GfK Eurisko sul pubblico degli operatori partecipanti al Salone del Risparmio 2014, sono proprio i contenuti la principale leva di interesse dei visitatori: l'82,8% degli operatori presenti alla precedente edizione aveva presenziato a seminari o conferenze e, riguardo ai contenuti degli incontri, questi erano stati valutati positivamente nel 92,3% dei casi. In più il pubblico dell'evento sarà parte attiva e protagonista del Salone potendo interagire durante gli appuntamenti in programma attraverso l'uso della tecnologia (social media, televoter, sms, ...).

Mercoledì 25 marzo sarà la giornata di apertura della manifestazione caratterizzata dalla conferenza plenaria che avrà luogo nell'Auditorium dell'Università Bocconi dove alcuni tra i più grandi nomi dell'industria si confronteranno sul tema dell'edizione 2015 del Salone del Risparmio: "Il Nuovo Risparmio: strumenti per comprenderlo, soluzioni per gestirlo". Qui si discuterà delle novità del settore e degli sviluppi futuri per il mondo della gestione; verranno messi a confronto idee e diversi modelli politici, decisionali e gestionali. Nel corso della giornata si parlerà, inoltre, di Transfer Pricing e dei cambiamenti in atto nella normativa e nella corporate governance delle aziende.

Nel corso della seconda giornata, l'attenzione sarà rivolta al mondo della distribuzione. L'Auditorium ospiterà una conferenza plenaria in cui si parlerà di distribuzione dei prodotti di risparmio gestito, inducements e intermediari attraverso un confronto tra modelli distributivi internazionali. Si discuterà, inoltre, dell'attività di promozione e di consulenza finanziaria, guardando anche al futuro di queste professioni. Tra le altre conferenze in programma giovedì 26 marzo si affronteranno temi importanti come la previdenza complementare, l'antiriciclaggio e la fiscalità.



Il programma della terza giornata della manifestazione, venerdì 27 marzo, proporrà, per la prima volta nella storia dell'evento, tre grandi conferenze plenarie in Auditorium rivolte ai professionisti del settore del risparmio gestito.
Durante la conferenza del mattino si discuterà delle novità del settore immobiliare, delle sue prospettive di rilancio e dello sviluppo di strumenti di investimento di nuova generazione che possano contribuire alla crescita del Paese. A metà giornata è prevista l'attesa presentazione della nuova edizione dell'Osservatorio sui risparmi delle famiglie redatto a cura di GfK Eurisko e Prometeia. Chiuderà i lavori dell'edizione 2015 del Salone del Risparmio una conferenza plenaria in cui si affronterà il tema dell'Impact Investing, ovvero la pratica di investire in aziende e organizzazioni con lo scopo di generare un impatto di natura sia economica sia sociale. Durante l'incontro si cercherà di capire, attraverso il confronto con modelli internazionali e lo studio di casi concreti, se questa pratica di investimento possa essere una delle leve da utilizzare per rilanciare la crescita del Paese.
Il Salone è un appuntamento molto atteso anche dai risparmiatori e dalle famiglie. Nella terza giornata tutti coloro che sono interessati a ricevere risposte ai loro dubbi sul mondo degli investimenti potranno seguire conferenze per informarsi sugli aspetti più delicati riguardanti la gestione dei propri risparmi, conoscere i fondi comuni, capire l'importanza della previdenza complementare e della consulenza finanziaria. In più i professionisti del settore, e soprattutto chi vorrebbe diventarlo, potranno confrontarsi con alcuni esperti nel campo delle risorse umane che si renderanno disponibili a dare informazioni su tutto ciò che riguarda il mondo del lavoro nel settore dei servizi finanziari.
Il Salone dedicherà notevoli risorse anche all'educazione finanziaria prevedendo un progetto specifico rivolto agli studenti delle scuole superiori. Nell'ambito della terza giornata dell'evento, i ragazzi avranno l'opportunità di prendere parte ad alcune stimolanti iniziative e a sessioni formative appositamente ideate in un'area didattica esclusivamente dedicata a loro: l'Aula Magna dell'Università Bocconi di Via Gobbi.
Inoltre, nel corso di tutte e tre le giornate in cui si articolerà il programma del Salone del Risparmio 2015, saranno decine le conferenze a cura degli sponsor dell'evento all'interno delle quali i professionisti del risparmio gestito potranno aggiornarsi sui prodotti e sull'andamento dei mercati.
Infine, spazi importanti dedicati alla formazione con conferenze certificate che avranno luogo nell'arco di tutta la manifestazione e rivolte non solo ai promotori finanziari e ai consulenti, ma anche ad altri professionisti come gli avvocati e i commercialisti. Informazioni dettagliate su questi incontri e su tutte le conferenze in programma al Salone del Risparmio 2015 saranno pubblicate sul numero di Focus Risparmio in uscita nel mese di marzo. Nel frattempo invitiamo i nostri lettori che volessero ricevere aggiornamenti costanti sulle conferenze a consultare frequentemente il sito www.salonedelrisparmio.com, dove sarà anche possibile iscriversi alla newsletter dell'evento, e a seguire il Salone su tutti i principali social media.



IL RISPARMIO "NUOVO" PER RILANCIARE L'ITALIA

Il tema del Salone del Risparmio 2015 invita tutti i professionisti del settore a guardare al futuro con un nuovo approccio per costruire strumenti e proporre soluzioni che riportino il Paese sulla via della crescita economica

I professionisti dell'industria del risparmio gestito sono chiamati a guardare oltre le difficoltà dell'Italia da un nuovo punto di osservazione con l'obiettivo di contribuire alla nascita di una strategia alternativa orientata al futuro e che favorisca la crescita dell'economia italiana. È per questa ragione che "Il Nuovo Risparmio: strumenti per comprenderlo, soluzioni per gestirlo" è il tema che accompagnerà l'edizione 2015 del Salone del Risparmio e sarà la chiave di lettura attraverso la quale interpretare le idee che emergeranno durante le conferenze in programma nel corso della manifestazione.
Malgrado la profonda crisi economico-finanziaria e l'incremento della pressione fiscale, le famiglie hanno ritrovato interesse verso una progettualità finanziaria che supporti il benessere prossimo e futuro della famiglia stessa, come evidenziato dai ricercatori di GfK Eurisko-Prometeia nella diciottesima edizione dell'Osservatorio sui Risparmi delle famiglie italiane presentata all'edizione 2014 del Salone. Un'indicazione che trova conferma nei dati diffusi da Assogestioni che descrivono un andamento positivo nel 2014 per il settore del risparmio gestito, con una raccolta record superiore ai 100 miliardi e con un patrimonio che va oltre i 1.500 miliardi di euro.
Si deve ripartire dal risparmio. Questa, infatti, è una delle risorse di cui l'Italia è più ricca. Tuttavia oggi il risparmio degli italiani non viene sufficientemente valorizzato rischiando di apparire come una risorsa improduttiva, incapace di raggiungere l'economia reale. Mancano, infatti, provvedimenti legislativi che incentivino il risparmio di lungo periodo e che rendano più efficienti e fluidi i canali necessari a far sì che questa risorsa venga impiegata per il finanziamento delle imprese più meritevoli e a supporto dell'economia dell'Italia nel suo complesso.
Il Nuovo Risparmio è una realtà concreta ma il suo percorso è appena iniziato. Per affermarsi è necessario che ne abbiano consapevolezza non solo gli stessi risparmiatori, attraverso iniziative di educazione finanziaria, ma soprattutto coloro che possono prevedere misure a sostegno dei comportamenti virtuosi dei risparmiatori. Inoltre, è di fondamentale importanza che gli operatori dell'industria mettano a punto strumenti e soluzioni idonee a gestirlo sempre più a vantaggio della collettività.



EUROPA E ITALIA

- Dopo le Sicaf si punta allo sviluppo di strumenti di nuova generazione
- La scure fiscale si abbatte sui fondi pensione
- Tfr in busta paga? No, grazie
- La previdenza complementare è una necessità ineludibile
- Mic, il risparmio può rimettere in moto l'economia
- È ancora presto per puntare forte sulle banche
- QE indispensabile per salvare l'Europa
- Minibond, il nuovo risparmio per le Pmi



DOPO LE SICAF SI PUNTA ALLO SVILUPPO DI STRUMENTI DI NUOVA GENERAZIONE

Assogestioni ha dato il via a una Task Force che rappresenta il luogo ideale per sviluppare proposte da far pervenire ai regulator e alle Autorità di vigilanza

L'esercizio dell'attività di gestione collettiva del risparmio era consentito esclusivamente tramite la forma contrattuale dei fondi comuni di investimento, ovvero attraverso l'istituzione di Sicav (società di investimento a capitale variabile). Grazie al decreto legislativo 4 marzo 2014, n. 44, che ha modificato il Testo Unico della Finanza (Tuf) in attuazione della direttiva Aifmd (Alternative Investment Funds Managers Directive), in Italia è stato introdotto un nuovo veicolo di investimento, la Sicaf, società di investimento a capitale fisso, la cui disciplina è delineata dagli articoli 35-bis e seguenti del Tuf.

Su questo nuovo veicolo di investimento si è svolto a Milano, lo scorso 16 ottobre, un evento intitolato "Sicaf sotto la lente: i nuovi fondi chiusi e le opportunità di mercato", organizzato da Assogestioni in collaborazione con Castello Sgr, Finint & Partners, PwC, Serenissima Sgr, Studio Di Tanno e Associati e Studio Ludovici & Partners. Durante l'incontro è emerso che la Sicaf, ampliando e completando la gamma degli strumenti attraverso cui svolgere l'attività di gestione collettiva del risparmio, consente di dare adeguata risposta alle specifiche esigenze di talune tipologie di investitori che non trovavano adeguata rappresentazione nei veicoli già esistenti.

Pertanto Assogestioni, al fine di accompagnare lo sviluppo di tutti gli strumenti di investimento di nuova generazione che possano contribuire alla crescita del Paese, sta avviando delle iniziative dedicate all'analisi di tutti le questioni civilistiche e fiscali che possano presentare criticità. In particolare, la Task Force "Nuovo risparmio, investimenti per la crescita e per il finanziamento dell'economia", aperta a tutti gli associati Assogestioni e agli altri operatori qualificati, è stata appositamente creata dall'Associazione per analizzare, discutere e individuare soluzioni per lo sviluppo delle nuove tipologie di fondi chiusi (Sicaf, ELTIFs) e rappresenta il luogo ideale in cui sviluppare proposte da fare pervenire ai regulator e alle Autorità di vigilanza.

Come ricorda Sonia Maffei, direttore settore immobiliare e previdenza di Assogestioni, quando però si parla di Sicaf "è opportuno ricordare che ciò che connota le strutture societarie rispetto a quelle contrattuali è il ruolo che il socio investitore ha nella gestione dell'Oicr, potendo questi, attraverso l'esercizio del diritto di voto, incidere sulle strategie di investimento".

Il veicolo Sicaf, infatti, appare maggiormente somigliante alle società per azioni disciplinate dal codice civile. E non è un caso, infatti, che la disciplina dettata per il capitale e per le azioni della Sicaf, di cui all'articolo 35-quinquies del Tuf, preveda un richiamo pressoché integrale alla disci-



plina societaria, presentando solo poche eccezioni, per lo più giustificate dalla necessità di preservare la natura di Oicr della Sicaf stessa.
In particolare, l'articolo 35-quinquies del Tuf, replicando la tecnica normativa già utilizzata per delineare la disciplina delle Sicav, si limita a richiamare gli articoli del codice civile la cui applicazione deve ritenersi esclusa.

A QUALI INVESTITORI SI RIVOLGONO LE SICAF

"Possono coinvolgere sia gli investitori professionali sia le altre categorie di investitori individuate con il regolamento di cui all'articolo 39 del Tuf - spiega Maffei - In base al soggetto coinvolto, cambiano alcuni obblighi e vincoli. Quello che mi preme sottolineare è che alla Sicaf è concesso di raccogliere il patrimonio non solo attraverso l'emissione di azioni, ma anche tramite l'emissione di altri strumenti finanziari partecipativi. Con il solo divieto di emettere strumenti obbligazionari".



L'aspetto più rilevante della possibilità di emettere strumenti partecipativi diversi dalle azioni, e dotati di diritti diversi da queste ultime, risiede nel fatto che in questo modo si consente di differenziare compiti e diritti dei diversi partecipanti al capitale della Sicaf. In particolare, si potranno avere partecipanti attivamente coinvolti nella gestione della Sicaf, verosimilmente sottoscrittori di azioni ordinarie, il cui diritto di voto è proporzionale al numero di azioni sottoscritte, e partecipanti meno interessati a prendere parte attivamente alle decisioni di investimento del patrimonio; questi ultimi potranno sottoscrivere strumenti partecipativi diversi dalle azioni ordinarie quali, ad esempio, le azioni al portatore e le azioni di risparmio.
Ma il decreto legislativo n. 44 del 2014 non dimentica le norme di carattere fiscale che, tenuto conto del nuovo assetto dei prodotti del risparmio gestito, hanno introdotto importanti modifiche al regime di tassazione dei redditi derivanti dalla partecipazione ad Oicr. In particolare, l'articolo 9 del decreto ha esteso alle Sicaf il regime fiscale previsto per gli Oicr aventi le medesime caratteristiche in termini di oggetto di investimento (immobili, strumenti finanziari, altri beni). E infatti, le Sicaf immobiliari sono assoggettate allo stesso regime fiscale previsto per i fondi immobiliari, mentre alle Sicaf non immobiliari si rende applicabile il regime fiscale disposto per gli Oicr non immobiliari.

RIMUOVERE GLI OSTACOLI DI NATURA FISCALE

"L'introduzione della Sicaf ha costituito per il legislatore un'importante occasione per definire un regime di tassazione più omogeneo tra Oicr in funzione dell'oggetto dell'investimento, prescindendo dalla forma adottata dall'organismo di investimento (contrattuale o statutaria) – fa notare Arianna Immacolato, direttore settore fiscale di Assogestioni - Tuttavia, da un'attenta analisi dei nuovi prodotti del risparmio gestito emerge l'esigenza di ulteriori interventi normativi volti a rimuovere gli ostacoli di natura fiscale che impediscono, in alcuni casi, di utilizzare la Sicaf per effettuare determinati tipi di investimenti".
È il caso, per esempio, del regime fiscale applicabile alle imprese residenti in Italia che investono in Sicaf ma, più in generale, in Oicr che abbiano l'attivo prevalentemente investito in azioni che, ad oggi, porta a prediligere il ricorso alla struttura societaria di diritto comune piuttosto che a veicoli di investimento collettivo del risparmio. Gli investimenti in azioni effettuati tramite Oicr sono, infatti, fortemente sfavoriti, agli effetti fiscali, rispetto agli investimenti in azioni effettuati in via diretta o tramite società. Ciò in quanto, i proventi derivanti dagli investimenti in azioni degli Oicr risultano soggetti ad una doppia imposizione economica in capo ai detentori delle quote o azioni dell'Oicr che siano imprese commerciali, non potendo questi ultimi beneficiare del regime di tassazione dei dividendi e della participation exemption (Pex).
"Una soluzione potrebbe essere quella di applicare il regime di tassazione dei dividendi e quello della Pex ai proventi derivanti dalla partecipazione ad Oicr che abbiano l'attivo prevalentemente investito in azioni e afferenti quote o azioni detenute nell'esercizio di impresa commerciale" suggerisce Arianna Immacolato, che invita a valutare anche l'ipotesi di introdurre disposizioni fiscali transitorie per quelle società che, per caratteristiche e modalità di svolgimento dell'attività di investimento, rientreranno nella disciplina delle Sicaf e che fino ad ora hanno applicato la tassazione secondo le regole del reddito di impresa, al fine di non compromettere gli investimenti effettuati.
Infine, considerato che ad oggi ci sono molti fondi immobiliari giunti a scadenza che, a causa della ben nota situazione del mercato immobiliare, hanno difficoltà a liquidare il loro patrimonio senza incorrere in perdite consistenti - che si traducono in una penalizzazione degli investitori - si rende assolutamente necessario introdurre specifiche disposizioni di natura fiscale che possano agevolare l'utilizzo della Sicaf immobiliare per la dismissione del patrimonio dei predetti fondi. Questo permetterebbe, altresì, agli investitori di avere una continuità nella tipologia di investimento e il rispetto delle scelte originariamente effettuate (ossia la sottoscrizione di un prodotto del risparmio gestito avente natura immobiliare).

LA SCURE FISCALE SI ABBATTE SUI FONDI PENSIONE

Un versamento per 30 anni di 5.000 euro l'anno, in ipotesi di rendimento lordo del 4%, genera una "perdita" in termini di montante accumulato di circa 15 mila euro

Prima un piccolo incremento, con la tassazione sui rendimenti dei fondi pensione che a inizio anno è passata dall'11% all'11,5 per cento. E ora una vera e propria mazzata, con l'aliquota che punta diritta al 20%, con applicazione retroattiva. Un duro colpo per la previdenza complementare, il cosiddetto secondo pilastro, che già faticava a trovare proseliti. L'aumento dell'aliquota, infatti, porterà a un impoverimento del montante finale, con conseguente riduzione della rendita pensionistica. Altro che modello stile europeo E-E-T (esenzione contributi, esenzione rendimenti, tassazione prestazioni). Qui la regola è tassare anche il risparmio a lungo termine che invece andrebbe incentivato.

Il passaggio dal metodo di calcolo pubblico retributivo al meno favorevole metodo contributivo ha creato un indispensabile fabbisogno di integrazione pensionistica. E la pensione integrativa, che oggi è su base volontaria, svolge una funzione sociale rilevante.

"Deve essere dunque compito e priorità, da parte dei nostri governanti, utilizzare tutti gli strumenti di stimolo per agevolarne l'utilizzo da parte dei lavoratori - spiega Giuseppe Romano, responsabile ufficio studi di Consultique - Oltre alla creazione e al mantenimento di una cultura previdenziale del fenomeno, la principale leva, adottata anche da tanti altri Paesi, è e resta quella di tipo fiscale – conclude - Un peggioramento dei "vantaggi fiscali" nei fondi pensione ne disincentiva ovviamente l'utilizzo". Ma quale sarà l'impatto sulle prestazioni future? Consultique ha realizzato per conto di "Focus Risparmio" tre simulazioni che prevedono versamenti per 30 anni in un fondo pensione rispettivamente di 1.000, 3.000 oppure 5.000 euro annui. È stato poi ipotizzato un rendimento lordo pari al 2%, 4% e 6 per cento. A tale rendimento andranno sottratte la tassazione all'11,5% e quella al 20 per cento. Le tabelle a lato mostrano come i montanti differiscano a volte meno significativamente a volte più marcatamente. Ovviamente al crescere dei rendimenti e dell'ammontare dei versamenti (il differenziale massimo si ha con un rendimento del 6% e 5.000 euro di versamento annuo) il divario tra i due montanti su cui si calcola la rendita pensionistica aumenta.

Per esempio, un versamento per 30 anni di 5.000 euro all'anno in ipotesi di rendimento lordo del 4% genera con tassazione all'11,5% un montante di 259.819 euro contro i 245.736 euro con una tassazione al 20 per cento. La differenza sulla rendita, in ipotesi di coefficiente di conversione in rendita del 5%, è pari a circa 700 euro annui lordi (la rendita passa da 13.000 a 12.300 euro circa).



Giuseppe Romano, responsabile ufficio studi di Consultique

Versamento 1.000 euro per anno

(30 anni) Fonte: Consultique

REND. %	TASSAZIONE 11,5%	TASSAZIONE 20%	DIFF.
2%	€ 39.139	€ 38.122	€ 1.017
4%	€ 51.964	€ 49.147	€ 2.817
6%	€ 70.086	€ 64.202	€ 5.885

Versamento 3.000 euro per anno

(30 anni) Fonte: Consultique

REND. %	TASSAZIONE 11,5%	TASSAZIONE 20%	DIFF.
2%	€ 117.416	€ 114.365	€ 3.051
4%	€ 155.891	€ 147.442	€ 8.450
6%	€ 210.259	€ 192.605	€ 17.655

Versamento 5.000 euro per anno

(30 anni) Fonte: Consultique

REND. %	TASSAZIONE 11,5%	TASSAZIONE 20%	DIFF.
2%	€ 195.693	€ 190.608	€ 5.085
4%	€ 259.819	€ 245.736	€ 14.083
6%	€ 350.432	€ 321.008	€ 29.424

TFR IN BUSTA PAGA? NO, GRAZIE

La perdita per il lavoratore che aderirà all'anticipo del Tfr, piuttosto che destinarlo a un fondo pensione, sarà compresa tra un minimo del 10% e un massimo del 36 per cento

La possibilità che verrà lasciata ai dipendenti del settore privato di anticipare il Tfr in busta paga dovrebbe avere lo scopo dichiarato di aumentare i consumi in un momento di difficoltà economica. L'aiuto può esserci nell'immediato: un po' per il lavoratore, ma soprattutto per il Governo, che stima, all'art. 6 della Legge di Stabilità, 2,2 miliardi di maggiori entrate fiscali. Ma nel lungo periodo sarà una "manovra" che risulterà cara, molto cara.

"La quota del Tfr desinata temporaneamente a confluire nella busta paga non solo non consentirà di alimentare il Tfr, ma rischia di appesantire ulteriormente la situazione in ottica previdenziale – spiega Paolo Devescovi, responsabile prodotti assicurativi di Copernico Sim – Ritengo che una particolare attenzione debba essere posta alla indispensabile temporaneità dell'intervento: la misura è infatti destinata a durare sino a giugno 2018. I prossimi governi avranno davvero la capacità impopolare di togliere al reddito dei lavoratori la quota del Tfr e quindi rendere i lavoratori più poveri con il rischio non secondario di perdere un possibile bacino di voti o addirittura le elezioni?".

L'analisi sulla diversa tassazione che grava a seconda delle scelte fatte, poi, non può essere limitata al confronto tra la tassazione ordinaria, a cui verrebbero sottoposti gli anticipi di Tfr, e la tassazione separata, a cui sarebbero sottoposti in caso di accantonamento del Tfr. "Ulteriori elementi che depongono a sfavore dell'anticipo in busta paga del Tfr non vengono considerati – puntualizza Devescovi - le addizionali comunali e regionali (quasi sempre superiori al 2%, ndr) che vengono aggiunte alla tassazione ordinaria e sono assenti nella tassazione separata; e soprattutto che la vera alternativa al Tfr è rappresentata dall'utilizzo dei fondi pensione, fortemente incentivati dalla Riforma del sistema pensionistico in vigore dal 2007, che prevedono una tassazione compresa tra il 9 e il 15%, a seconda del periodo di contribuzione, pagati al termine della vita lavorativa, contro l'aliquota ordinaria (minimo 23%, massimo 43%), da pagare sin da subito, anno per anno".

Secondo l'esperto di Copernico Sim, la perdita per il lavoratore che aderirà all'anticipo del Tfr, piuttosto che destinarlo a un fondo pensione, sarà compresa tra un minimo del 10% e un massimo di oltre il 36%, che attualizzato può facilmente superare il 50% (l'anticipazione del Tfr verrebbe tassata anno per anno mentre il fondo pensione solo a fine contribuzione).

"Ritengo e spero che chi ne ha la possibiltà possa scegliere la gallina domani anziché un ovetto oggi", conclude Devescovi.



Paolo Devescovi, responsabile prodotti assicurativi di Copernico Sim

EVENTO IDEATO E ORGANIZZATO DA ASSOGESTIONI

MAIN PARTNER

Aberdeen ANIMA ARCA SGR

BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS EurizonCapital Invesco

J.P.Morgan Asset Management PICTET 1805 PIONEER Investments

UBI Pramerica

MEDIA PARTNER

ANSA CNBC CORRIERE DELLA SERA RADIO 24

IL SALONE DEL RISPARMIO
INVESTIMENTI, MERCATI, FORMAZIONE

25-26-27 MARZO 2015
MILANO UNIVERSITA' BOCCONI

IL NUOVO RISPARMIO
Strumenti per comprenderlo, soluzioni per gestirlo
#IlNuovoRisparmio

Ingresso gratuito. ISCRIVITI SU www.salonedelrisparmio.com

LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE È UNA NECESSITÀ INELUDIBILE

Intanto il Governo aumenta la tassazione sui rendimenti al 20% e mette a rischio le adesioni. Corbello (Assoprevidenza): "L'aggravio dell'aliquota depaupera pesantemente la capacità di accumulo"

Si accendono i riflettori sulla previdenza integrativa. L'aumento della tassazione sui fondi pensione dall'11,5% al 20% rischia di colpire duramente un mercato che, in termini di adesioni, già stenta a decollare. E si torna a parlare dell'effettiva utilità della previdenza di secondo pilastro. Un'utilità già messa in discussione con l'allungarsi nel tempo del diritto alla pensione di base (effetto della riforma Fornero). "Chi mette in discussione la previdenza complementare sbaglia - commenta Sergio Corbello, presidente di Assoprevidenza - Un tesoretto individuale in capitalizzazione reale servirà non solo a calmierare il modesto tasso di sostituzione del primo pilastro, ma diverrà anche una riserva utile ad accompagnare, quale ammortizzatore sociale personale, l'espulsione, spesso traumatica, dal mondo del lavoro in età ancora non pensionabile. La previdenza complementare, quindi, resta un'ineludibile necessità".



Eppure le adesioni stentano a decollare.
Certo, a più di 20 anni dall'entrata in vigore della normativa organica di settore, il numero di adesioni non è certo incoraggiante. Al 30 settembre scorso si contavano quasi 6,5 milioni di aderenti, con riserve prossime a 124 miliardi di euro. Tra gli aderenti mancano largamente all'appello i giovani e, in generale, le donne. Nel pubblico impiego la partecipazione rappresenta un dato insignificante. Gli iscritti ai fondi negoziali sono meno di 1,95 milioni, con riserve per 34,5 miliardi; gli iscritti ai fondi preesistenti sono circa 654 mila, con riserve per oltre 50,4 miliardi; i partecipanti a piani previdenziali offerti da fondi aperti, invece, sono più di 1 milione, con riserve per più di 13,3 miliardi, mentre i sottoscrittori di polizze previdenziali individuali sono circa 2,84 milioni, con riserve per circa 21,6 miliardi.

E l'aumento della tassazione non favorirà certo le adesioni. Anzi.
L'aggravio dell'aliquota al 20% sul maturato da un lato rende più pesante il prelievo fiscale per i fondi pensione rispetto a un mero prodotto finanziario, dall'altro ne depaupera ancora più pesantemente la capacità di accumulo, con ovvi riflessi riduttivi sulle future prestazioni agli iscritti. Una deroga così pesante allo schema europeo cosiddetto E/E/T (Esenzione dei contributi, Esenzione dei rendimenti in fase di contribuzione, Tassazione delle prestazioni) costituisce un grave ostacolo alla portabilità intracomunitaria delle posizioni pensionistiche complementari dei lavoratori italiani e, quindi, alla loro libera circolazione all'interno della Ue. Trasferendo, infatti, la posizione da un fondo domestico a uno europeo, il lavoratore italiano perde i crediti d'imposta maturati e sarà nuovamente tassato in toto al fruire delle prestazioni.

Come fare a incentivare le sottoscrizioni?
In un ordinamento fondato sulla volontarietà di adesione, la conoscenza delle prestazioni prospettiche assicurate dalla previdenza di base e una diffusa cultura previdenziale e finanziaria sono i presupposti essenziali per lo sviluppo della previdenza di secondo pilastro. Lo Stato deve fare la sua parte, evitando "rapine" tributarie. Avuto riguardo ai lavoratori subordinati va anche affrontato il tema di diversi ruoli e valenza dei contratti collettivi.

E che impatto avrà sui fondi negoziali, invece, l'anticipo in busta paga del Tfr?
Il provvedimento è un pessimo segnale, ma credo che non avrà particolare successo e che risulterà sostanzialmente irrilevante per i fondi pensione. Diciamo che nutro più fiducia nei governati che nei governanti.



Sergio Corbello, presidente di Assoprevidenza

COLLABORAZIONE.
COMPETENZA.
RISULTATO.
E' IL MOMENTO DI ANDARE IN META.



Siamo pronti a nuove sfide, per raggiungere
il nostro risultato: offrire un futuro positivo
ai nostri clienti.
Old Mutual Wealth ti supporta con soluzioni
personalizzate, strumenti di consulenza innovativi
che, uniti alle nostre riconosciute expertise,
ci permetteranno di andare in meta.
Con te, formiamo una squadra vincente.

Visita www.oldmutualwealth.it

Old Mutual Wealth è il frutto dell'unione tra la riconosciuta expertise di **skandia** e la potenza finanziaria di Old Mutual.

OLDMUTUAL WEALTH

We'll help you get there

Prima dell'adesione, leggere il Prospetto d'offerta

MIC, IL RISPARMIO PUÒ RIMETTERE IN MOTO L'ECONOMIA

Alla Morningstar Investment Conference di Milano, economisti, gestori e imprenditori hanno discusso su come il patrimonio dell'industria del gestito possa diventare carburante per le realtà produttive

di Sara Silano *

In Italia, l'economia e l'industria del risparmio viaggiano su binari separati. Il prodotto interno lordo (Pil) rimane a livelli di gran lunga inferiori a quelli precedenti la crisi finanziaria, mentre il patrimonio affidato alle case di gestione è cresciuto negli ultimi anni, raggiungendo il record di oltre 1.500 miliardi di euro nel 2014 (dati Assogestioni al 30 settembre). Uno stock che darebbe ossigeno alla congiuntura se fluisse verso il tessuto produttivo. È utopia o qualcosa di concreto ci può essere? Al tema dell'investimento in Italia è stata dedicata un'intera sessione della Morningstar Investment conference (Mic), che ha riunito a Milano economisti, gestori e imprenditori da tutto il mondo lo scorso 11 novembre.

RISPARMIO, RISORSA PREZIOSA

"Dai mercati internazionali all'Italia dell'Expo 2015" era il titolo della conferenza aperta dal Premio Nobel per l'economia nel 2001, Michael Spence. Le dinamiche del Belpaese vanno interpretate in un contesto globale di crescente divergenza tra le politiche monetarie di Bce e Fed e di indebolimento della divisa comunitaria. Se moda e cibo hanno portato il Made in Italy nel mondo, il risparmio rappresenta un asset prezioso, che sta attraversando profonde trasformazioni. "Da inizio 2012, gli investitori sono usciti dai bond bancari per entrare nei fondi - spiega Santo Borsellino, vice presidente di Assogestioni e Ceo di Generali Investments Europe - Questo ha contribuito a ridurre il gap tra l'allocazione del risparmio in Italia e nelle altre economie mature". In effetti, la penetrazione dei prodotti gestiti è molto più bassa che all'estero: fondi comuni, previdenza integrativa e polizze vita rappresentano meno del 26% dei risparmi totali, contro percentuali tra il 40 e il 60% in Francia, Germania, Regno Unito e Usa.

COMPETITIVITÀ E RISPARMI

Gli ingredienti per un'espansione dell'asset management ci sono. "Il tasso di risparmio delle famiglie rimane sopra la media dell'U-





Santo Borsellino, vice presidente di Assogestioni

nione europea - dice Borsellino - Inoltre, esiste una correlazione positiva tra l'aumento della competitività e dei risparmi, come mostra l'esperienza tedesca da metà anni Novanta ad oggi. Se l'Italia implementerà le riforme strutturali annunciate potremmo assistere a un'analoga dinamica positiva". Infine, l'industria del gestito appare il "partner" ideale per fare incontrare il risparmio di lungo termine (in fondi comuni o pensione) con gli investimenti necessari alle imprese per tornare competitive.

IL CIRCOLO VIRTUOSO

L'industria dell'asset management, dunque, può avere un ruolo fondamentale nel far fluire i risparmi verso l'economia reale e favorire una crescita sostenibile del Belpaese. La strada è ancora lunga e passa, tra l'altro, attraverso l'innovazione e l'introduzione di prodotti che permettano l'accesso al mercato dei capitali a entità, come le piccole e medie imprese, che costituiscono il tessuto produttivo, ma hanno difficoltà di accedervi. La crisi finanziaria e la recessione hanno reso sempre più urgente la ricerca da parte delle aziende di canali di finanziamento differenti da quello tradizionale bancario. È significativo, per esempio, che, come ha messo in luce l'amministratore delegato di Borsa Italiana, Raffaele Jerusalmi, in apertura della Mic, "il 2014 è stato un anno molto positivo per Piazza Affari che ha visto la raccolta di nuovi capitali per circa 13 miliardi di euro, di cui la maggior parte è venuta sotto forma di aumenti di capitale mentre altri 2 miliardi circa sono stati raccolti tramite il mercato delle Ipo". La maggiore volatilità dei listini ha portato a un raffreddamento in ottobre, ma per Jerusalmi, si tratta di un fatto "temporaneo che comporterà semplicemente uno spostamento dei debutti al prossimo anno".



GESTORI E PMI

La Mic è stata l'occasione per fare incontrare gestori di grande esperienza sul mercato italiano con aziende quotate di piccole dimensioni, ma rappresentative di differenti realtà produttive. Italia Independent Group, attiva sul mercato dell'occhialeria, dei prodotti lifestyle e nei servizi di comunicazione, ad esempio, ha scelto di quotarsi sull'Aim, il Mercato alternativo del capitale, dedicato alle Pmi. Come ha detto l'amministratore delegato, Andrea Tessitore, "la quotazione, che è stata una mossa inusuale per le dimensioni dell'azienda e per il momento storico in cui l'abbiamo fatta, ci ha dato delle caratteristiche fondamentali per internazionalizzarci. Cioè di avere quella credibilità, solidità e legittimità che permettono di affrontare il mercato globale". È una mossa contro-corrente, invece, quella di Olidata (quotata sull'Mta), uno dei principali fornitori domestici di servizi tecnologici al settore pubblico e privato, che è recentemente tornata in mani italiane, grazie all'ingresso nella compagine societaria dell'imprenditore forlivese Riccardo Tassi, che a luglio ha rilevato il pacchetto azionario del 29,9% prima detenuto dal colosso asiatico Acer, diventando il socio di maggioranza e anche il presidente. L'azienda è stata tra le prime nel 2014 a riportare a casa la produzione delocalizzata in Cina.

LE PAROLE MAGICHE

Affinché l'ingranaggio risparmio-investimenti-crescita economica cominci a girare, l'Italia deve mettere mano ad alcune riforme strutturali non più rinviabili. Per il Premio Nobel, Michael Spence, le più urgenti sono quelle del mercato del lavoro e del fisco. Il cambiamento passa per tre parole-chiave, secondo l'economista, ossia "meritocrazia, competitività e fiducia", tre elementi che oggi scarseggiano nel Belpaese.

* Managing Editor Morningstar.it

È ANCORA PRESTO PER PUNTARE FORTE SULLE BANCHE

Gli esiti di stress test e asset quality review hanno fatto emergere un sistema finanziario solido. Ma per aumentare l'esposizione sugli istituti di credito bisognerà aspettare un chiaro segnale di ripresa del ciclo economico

Stress Test e Asset Quality Review riportano la calma nel settore finanziario. L'esito della "Comprehensive Assessment" condotta da Bce ed Eba (l'Autorità bancaria europea) è stato a conti fatti più che soddisfacente. Su 130 banche incluse nel camipone, che rappresentano l'85% degli attivi bancari europei, sono emerse carenze patrimoniali solo per 25 istituti di credito. Un numero che si riduce a 13 se si prendono in considerazione gli aumenti di capitali già realizzati nei primi 9 mesi del 2014. Insomma, il sistema finanziario europeo è apparso solido e in grado di far fronte a un eventuale scenario avverso. "Più informazioni e più chiarezza aumentano sicuramente la visibilità sul settore - spiega Massimo Trabattoni, gestore del fondo Lemanik High Growth - Questo, tra gli altri vantaggi, favorirà probabilmente le aggregazioni, specialmente tra banche a più limitata capitalizzazione, dando avvio ad un processo di razionalizzazione del settore".

Di positivo, poi, c'è il fatto che la Bce è subentrata come supervisore unico delle maggiori banche in Europa. "Un elemento che potrà consentire di costruire un sistema del credito con regole più chiare ed omogenee nei vari Paesi – fa notare Maria Paola Toschi, Market Strategist di Jp Morgan Asset Management - aumentando ancora la visibilità e la chiarezza sullo stato di salute del credito, che è considerato dalla stessa Bce il motore dello sviluppo e della crescita in Europa". A beneficiarne, quindi, potrebbe essere la crescita che al momento è ancora molto debole. Inoltre, sotto la stretta vigilanza della Banca centrale europea, che si concentrerà sulla valutazione dell'applicabilità dei modelli di business, alcune banche potrebbero uscire da linee di business non profittevoli per far fronte agli aumentati requisiti di capitali. "Le banche che operano su mercati di capitali più ampi saranno quelle probabilmente più nel radar della Bce per la loro importanza sistemica – sottolinea Victor Grigore, Senior Credit Analyst di Neuberger Berman - Recentemente una grande banca europea con una grossa attività di trading sui derivati ha confermato che smetterà di effettuare scambi sui derivati credit default legati a singole aziende dato che le normative hanno reso l'attività più costosa da mantenere". Nonostante tutto, comunque, la view dei fund manager sul settore non è cambiata in maniera significativa, almeno nell'immediato. "Da tempo abbiamo puntato sulle banche maggiormente solide da un punto di vista patrimoniale – puntualizza Trabattoni – Banche che oggi hanno superato l'esame della Bce senza gravi problemi. Ma è presto per tornare a puntare in maniera forte sul settore, almeno fino a quando non ci saranno dei chiari segnali di ripresa del ciclo economico". E al momento la ripresa nell'area euro appare ancora troppo fragile, con rischi di calo ancora visibili. Ma il giro di boa potrebbe non essere così lontano. "La Bce ha sfoderato tutto il suo arsenale per salvare l'Europa – aggiunge Grigore - ha tagliato il tasso di interesse dei depositi, arrivando poco al di sotto dello zero, ha annunciato programmi di acquisto di covered bond e asset backed securities, e ha introdotto un nuovo programma di prestiti mirati per le banche in favore dei prestiti destinati all'economia reale. Tutte misure che dovrebbero aiutare a stabilizzare la crescita europea nel 2015".



Maria Paola Toschi,
Market Strategist di
J.P. Morgan Asset Management



Massimo Trabattoni,
gestore fondo Lemanik High Growth

QE INDISPENSABILE PER SALVARE L'EUROPA

Delitala (Pictet Am): "Quando la Bce interverrà con il quantitative easing, il mercato azionario ne trarrà beneficio. A quel punto, ci si potrà spostare gradualmente verso le banche, l'energia e i settori più ciclici"

Lo scenario macro in Europa non è certamente dei migliori. La crescita appare lenta un po' ovunque, con i rischi deflazionistici che forse sono stati sottostimati. Basta leggere il World Economic Outlook dell'Fmi, secondo cui c'è una probabilità del 35% circa che l'Europa finisca in deflazione. "Il mercato ha già incorporato molto di questo scenario – spiega Andrea Delitala, head of investments advisory di Pictet Am – Se non ci fosse stato un rischio deflattivo, in Europa non avremmo mai avuto un Bund allo 0,8 per cento".



Andrea Delitala,
head of investments advisory di Pictet Am

Quindi è la deflazione la vera malattia d'Europa?
Assolutamente. I rischi sono reali ed è per questo che sono convinto che la Bce interverrà sul mercato con ulteriore misure di stimolo.

Si riferisce al quantitative easing puro?
Sì. La Bce deve intervenire, in particolare sui titoli di stato. Forse i tempi non sono ancora maturi. Bisognerà aspettare il pronunciamento della Corte di Giustizia dell'Unione europea a metà gennaio. Da lì si comincerà a costruire il consenso. Quindi, ritengo che l'intervento della Bce non ci sarà prima di marzo 2015.

Molto, però, dipenderà anche dalle aspettative d'inflazione.
Oggi siamo all'1,8% per il lungo termine (tra 5 e 10 anni da oggi). Se le aspettative d'inflazione dovessero peggiorare, allora i tedeschi potrebbero mostrare meno reticenza. A quel punto il quantitative easing si farà. Ma se le aspettative dovessero migliorare, purtroppo non avremo nessun QE.

Perché purtroppo? Ritiene che il QE sia indispensabile?
Credo che la Bce sia colpevolmente in ritardo. Oggi ci troviamo in un contesto in cui i prezzi delle commodity stanno viaggiando verso il basso. Un regalo che arriva nel momento meno opportuno e che potrebbe alimentare la spirale deflazionistica, in quanto i consumatori rimanderanno le "spese" di qualche mese per approfittare di prezzi più bassi in futuro. Ecco perché credo la Bce avrebbe dovuto rompere gli indugi da parecchio tempo. Una Banca centrale che tentenna è proprio quello che non ci vuole. Il QE è l'ultima arma che ha a disposizione la Bce e va usata.

Come investire in questo scenario?
Credo che in questa cornice si possa rimanere costruttivi sulle azioni. E l'Europa nel breve va giocata in chiave tattica. Le azioni europee hanno sottoperformato negli ultimi mesi (10% vs USA) a fronte di un'economia che fatica ed interventi insufficienti o tardivi della Bce, ma nel medio-lungo periodo sarà l'area che potrà dare le maggiori soddisfazioni. Quando e se la Bce darà il via al quantitative easing puro, infatti, il mercato azionario ne trarrà sicuramente beneficio. Nel 2015 gli interventi della Banca centrale europea e della BoJ (Bank of Japan) creeranno più liquidità di quanto non abbia fatto la Federal Reserve.

E sul fronte obbligazionario?
Sul lato bond non possiamo aspettarci molto. Piuttosto, quando la Bce interverrà con il QE bisognerà muoversi sui titoli indicizzati.

In termini settoriali, qual è il suo giudizio sulle banche dopo i buoni risultati degli stress test?
Gli stress test hanno dato buoni risultati, è vero. Ma il mercato non ha reagito come ci si poteva aspettare, forse perché c'erano degli investitori che avevano già delle posizioni aperte sugli istituti di credito. Nel primo trimestre del prossimo anno credo sia meglio sposare un atteggiamento prudente, preferendo le Tlc, i farmaceutici ed eventualmente i settori ciclici, come i materials. Solo dopo, a partire dal secondo trimestre, consiglierei di spostarsi gradualmente verso i finanziari e il settore energetico, anche dei Paesi periferici d'Europa.

ANIMA Evoluzione.
Passo dopo passo si arriva lontano.





I prodotti della famiglia **ANIMA Evoluzione** ti accompagnano gradualmente verso un portafoglio bilanciato e flessibile, diversificando l'investimento nel tempo e tenendo sotto controllo il rischio.
Far crescere i tuoi risparmi non è mai stato così comodo.

Puoi sottoscrivere Anima Evoluzione 2019 IV solo fino al 18 dicembre 2014. Scopri dove su www.animasgr.it.

I fondi ANIMA Evoluzione prevedono una crescita graduale della componente flessibile-bilanciata, in misura proporzionale al tempo trascorso. ***Schema illustrativo. Fonte: elaborazione ANIMA.***

www.fondianima.it YouTube Numero Verde 800-388876

ANIMA
CHI RISPARMIA AMA

Prima dell'adesione leggere il KIID, che il proponente l'investimento deve consegnare prima della sottoscrizione nonché il Prospetto pubblicato e disponibile presso la sede della società, i soggetti incaricati della distribuzione e sul sito internet www.animasgr.it. Il collocamento del prodotto è sottoposto alla valutazione di appropriatezza o adeguatezza prevista dalla normativa vigente. Il valore dell'investimento e il rendimento che ne deriva possono aumentare cosi come diminuire e, al momento del rimborso, l'investitore potrebbe ricevere un importo inferiore rispetto a quello originariamente investito.

MINIBOND, IL NUOVO RISPARMIO PER LE PMI

Una struttura più diversificata delle fonti di finanziamento è auspicabile per costruire un ponte tra risparmio ed economia reale

a cura di PensPlan Invest Sgr

Il cosiddetto mercato dei "minibond", simpatico neologismo utilizzato per identificare emissioni di titoli di debito da parte di Pmi non quotate, almeno normativamente è nato sotto una buona stella. Infatti, il susseguirsi di tre governi in due anni non ha intaccato il percorso di progressiva liberalizzazione delle regole con i Decreti legislativi "Sviluppo", "Destinazione Italia", "Competitività". A fronte di un quadro di riferimento ormai completo, anche il mercato mostra segni di vivacità con 29 nuove emissioni di minibond da inizio anno a fine settembre 2014, per un controvalore di 325 milioni di euro. Partito nel 2013, a oggi il mercato italiano è il più grande d'Europa con un totale di 4,3 miliardi di euro di emissioni presenti nel segmento Extra-Mot Pro.

Nel 2014 le condizioni di emissione si sono progressivamente attestate su livelli di tassi cedolari collocabili in una forchetta media tra il 5% e il 6,5 per cento, che nelle attuali condizioni può essere un giusto compromesso tra un'onerosità di funding non troppo elevata per l'emittente e le richieste per un profilo rendimento/rischio adeguato a cura degli investitori professionali.

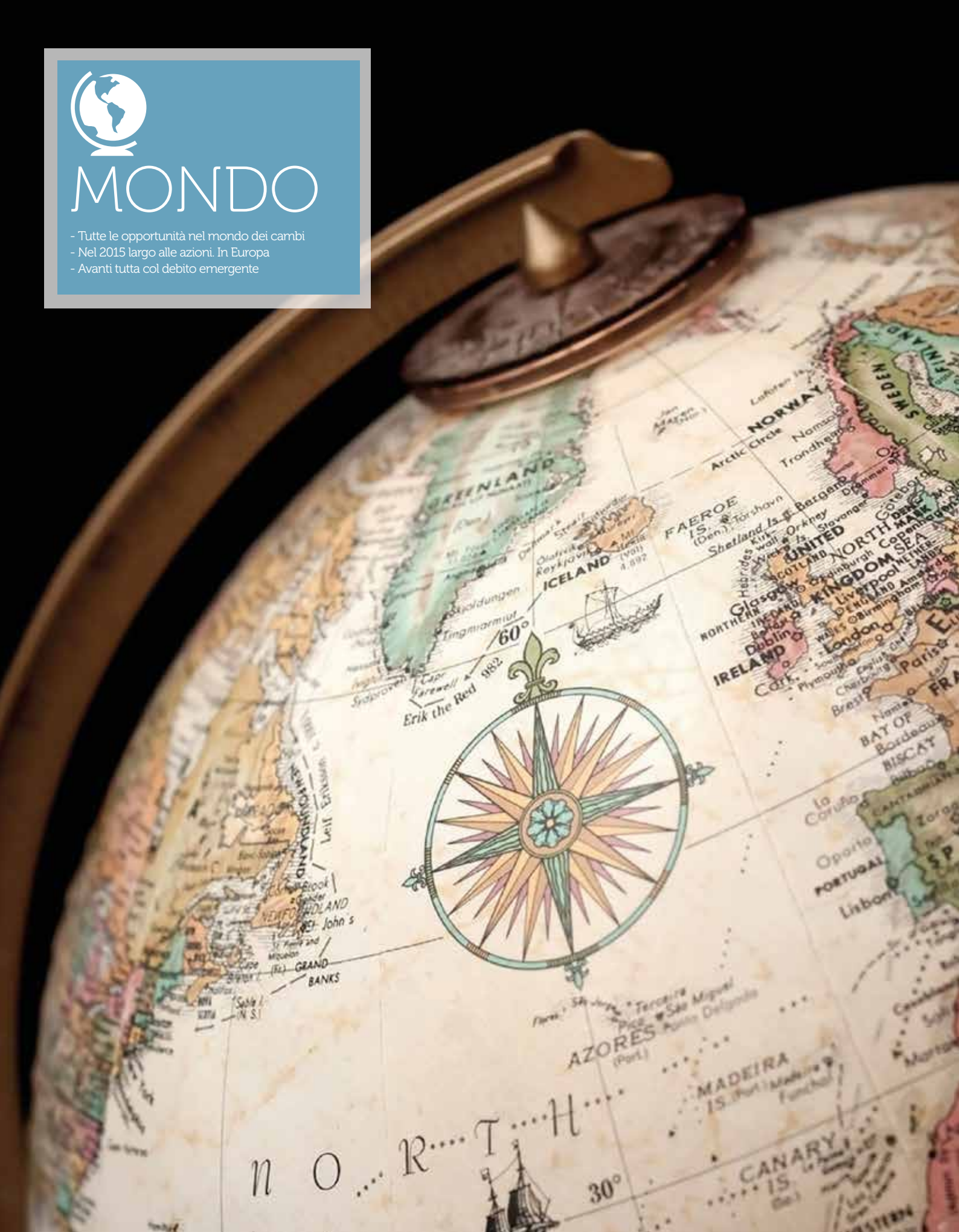
I fondi in minibond (in Italia sono veicoli di gestione collettiva chiusi riservati), ovvero, utilizzando la terminologia della Aifmd, i fondi di investimento alternativo (Fia) per investitori professionali, svolgono un importante ruolo di "ottimizzatore" del processo che porta gli imprenditori a iniziare un dialogo col mercato. Infatti, l'azione del fondo è proattiva sia nella ricerca degli investitori sia nello scouting delle imprese che intendono supportare i loro progetti di crescita. Inoltre, la diversificazione derivante da un portafoglio con obbligazioni differenziate per scadenze, per modalità di rimborso e per settore di appartenenza dell'emittente, aiuta l'inserimento delle quote del fondo in diverse tipologie di asset allocation strategica.

Osservando i trend che si stanno delineando nel comparto, si nota un aumento delle dimensioni medie (oltre 11 milioni) e della durata (circa 4,7 anni) e un progressivo allargamento nell'utilizzo dei rating solicited. La liquidità dei titoli è ancora bassa ma l'auspicio è che l'incremento del numero di emissioni agevoli la nascita di un mercato secondario per questa nascente classe di investimento.

Non bisogna trascurare, infine, che la vera attività di gestione di un fondo in minibond, sotto la responsabilità della società istitutrice e gestore, inizia con la sottoscrizione del titolo ma continua col monitoraggio del portafoglio. Il processo parte dalle condizioni del mercato dei capitali e dei rendimenti espressi sulla parte governativa e corporate per la valutazione del titolo, per poi concentrarsi sull'andamento della società con analisi periodiche dei conti, l'attuazione del business plan e l'utilizzo adeguato delle risorse raccolte.

Sicuramente una struttura più diversificata delle fonti di finanziamento per le Pmi, con una maggiore presenza di strumenti di debito collocati sul mercato, è auspicabile per abituare le imprese a comunicare in modo adeguato agli investitori, ma anche per un incontro diretto tra il risparmio e l'economia reale, evitando, grazie al ruolo dei fondi e alla professionalità dei gestori, episodi poco onorevoli che in passato si sono verificati a spese del risparmiatore privato.




MONDO
- Tutte le opportunità nel mondo dei cambi
- Nel 2015 largo alle azioni. In Europa
- Avanti tutta col debito emergente
GREENLAND
NORWAY
SWEDEN
FINLAND
FAEROE IS. (Den.)
ICELAND
Erik the Red 982
60°
UNITED KINGDOM
NORTH SEA
IRELAND
Dublin
London
Paris
BAY OF BISCAY
Bordeaux
Lisbon
PORTUGAL
AZORES
MADEIRA IS.
CANARY IS.
30°
GRAND BANKS
NEWFOUNDLAND
John's
NORTH

LA FED NON FA PAURA. MERCATI USA ANCORA SUI MASSIMI

Franchi (Ubi Pramerica Sgr): "Il contesto rimane favorevole per i prodotti più rischiosi, ma non per i bond governativi, su cui ci attendiamo un aumento della volatilità"

Nell'ultima riunione dello scorso 29 ottobre la Fed ha ufficialmente comunicato la fine della terza fase delle politiche di quantitative easing iniziate nel 2009. La decisione era largamente attesa dai mercati e, pertanto, l'annuncio non ha causato alcun impatto significativo. Anche perché la Federal Reserve ha assicurato che "i tassi rimarranno bassi per un considerevole periodo di tempo dalla fine degli interventi di quantitative easing", spiega Armando Carcaterra, direttore investimenti di Anima Sgr. La scelta, dopo ben sei anni, di chiudere definitivamente il programma di acquisto di titoli di Stato "rimane, comunque, un evento rilevante perché dovrebbe segnare l'inizio della normalizzazione della politica monetaria americana", sottolinea Luca Franchi, responsabile delle gestioni obbligazionarie e valutarie di Ubi Pramerica Sgr. Cosa aspettarsi dai mercati? "Le prospettive dipendono da come procederà questa fase – fa notare Franchi - e da come sarà considerata la fine delle misure espansive rispetto allo stato dell'economia". Rialzi dei tassi moderati e soprattutto prevedibili, in un quadro macroeconomico di crescita piuttosto solida ma con bassi rischi di inflazione, dovrebbero continuare a essere positivi per il sentiment. "La nostra idea è che questo possa essere tendenzialmente lo scenario più probabile, anche se riteniamo che l'entità dei rialzi attualmente prezzati sia troppo modesta – aggiunge ancora l'esperto di Ubi Pramerica Sgr - Perciò, pensiamo a un contesto favorevole ai prodotti più rischiosi ma non ai bond governativi su cui ci attendiamo un aumento della volatilità". Per contro, se i rialzi dovessero essere molto repentini o poco prevedibili e/o l'economia Usa dovesse mostrare chiari segni di cedimento, e quindi ci fosse l'esigenza di nuove misure espansive, sarebbe facilmente ipotizzabile una fase di turbolenza dei mercati. "Non bisogna dimenticare infatti, che in questi anni si è potuto contare su una Fed molto accomodante e molto veloce nell'assecondare le necessità di intervento", puntualizza Franchi. Intanto, gli indici della Borsa americana continuano a viaggiare sui massimi storici, con l'S&P in particolare che permane al di sopra dell'importante livello psicologico dei 2.000 punti. "Anche i dati economici stanno supportando i mercati – conclude Carcaterra - Inoltre la Borsa americana ha reagito bene all'esito delle elezioni di medio termine, che hanno visto il partito dei Repubblicani prendere il controllo anche del Senato. Insomma, all'orizzonte non si intravedono segnali di rischio per lo scenario macroeconomico. Tuttavia, le valutazioni hanno raggiunto livelli tali da indurre un posizionamento neutrale sulla principale piazza finanziaria mondiale".





Armando Carcaterra,
direttore investimenti
di Anima Sgr



Luca Franchi,
responsabile delle gestioni obbligazionarie
e valutarie di Ubi Pramerica Sgr

TUTTE LE OPPORTUNITÀ NEL MONDO DEI CAMBI

Anche se a ritmi inferiori rispetto agli ultimi mesi, il dollaro continuerà a rafforzarsi. Nel mondo emergente, invece, occhi puntati, contro euro, alle valute di India, Indonesia e Messico

"In un momento in cui i trend di compressione dei rendimenti sui Paesi core e periferici sembrano essere per la maggior parte in via di esaurimento, il mercato dei cambi può presentare in questa fase del ciclo economico un'interessante fonte di performance". Non ha dubbi Diego Guida, responsabile emerging market e forex di Eurizon Capital Sgr, che aggiunge: "Tra le valute principali, i movimenti recenti, che parlano di una debolezza strutturale di euro e yen a favore del dollaro, dovrebbero essere confermati nei prossimi mesi, con qualche doveroso distinguo". In particolare, per un investitore dell'area euro è necessario valutare attentamente le prospettive della moneta unica, visto che la determinazione della banca centrale nell'evitare i rischi di deflazione peserà giocoforza sull'euro. "A medio termine, quindi – sottolinea Guida - è ragionevole attendersi un cambio euro-dollaro inferiore rispetto ai livelli attuali, anche se il trend non sarà a senso unico. La performance degli ultimi mesi e un posizionamento del mercato già massicciamente a favore del dollaro suggeriscono una pausa nel trend di apprezzamento della moneta statunitense; ma riteniamo che, nel medio termine, il biglietto verde possa avere ulteriori spazi di rafforzamento contro euro".

Anche la recente fase di indebolimento dello yen dovrebbe continuare. "In Giappone, Abe ha manifestato la volontà di rinviare il prossimo aumento dell'Iva, previsto per ottobre 2015 – fa notare Aurelija Augulyte, senior FX strategist di Nordea – Quanto basta per generare un indebolimento della valuta locale. Anche se non subito. In questo momento, il rapporto dollaro-yen sembra piuttosto tirato e potrebbe ritracciare in direzione di area 114. Se la mia previsione sul sentiment del rischio e dei tassi dovesse rilevarsi corretta, allora per il resto dell'anno converrebbe vendere yen dopo ogni rialzo, soprattutto contro dollaro". Anche Arnoldo Valsangiacomo, Portfolio manager Ethna Funds, vede in futuro un indebolimento dello yen: "La moneta giapponese è decisamente sotto pressione e la determinazione della Bank of Japan di evitare la trappola della deflazione candida lo yen a un ulteriore deprezzamento. In linea generale, comunque, oggi ci troviamo in una situazione di pressione al ribasso che interessa un po' tutte le valute. In questo contesto non è facile trovare una moneta che si rafforzi, fatta eccezione per il dollaro che, sono convinto, continuerà ad apprezzarsi, anche se a un ritmo inferiore rispetto a quanto avvenuto ultimamente". Ci sono diversi fattori che giocano a favore di un rafforzamento della moneta statunitense. "In primis la politica di graduale normalizzazione della Fed e le attese di rialzo dei tassi nel 2015 – puntualizzano da Jp Morgan Asset Management – ma anche la maggiore crescita degli Stati Uniti rispetto alle altre aree. Inoltre, una spinta importante per il dollaro arriverà anche dal calo del deficiti di bilancio Usa a seguito della ridotta dipendenza energetica del Paese dalle importazioni di energia, oltre che, ovviamente, dall'aumento dei flussi di capitale verso gli Stati Uniti". Guardando alle valute emergenti, infine, la prospettiva di un dollaro forte non depone certamente a loro favore. "D'altro canto – puntualizza Guida – contro euro, e a determinati livelli di entrata, si possono cogliere opportunità interessanti, come per esempio sulle valute di India, Indonesia e Messico". Investire nel mondo dei cambi, comunque, vuol dire muoversi in un contesto di volatilità, "e questo impone un'ampia selettività", concludono da Jp Morgan Am.



Diego Guida,
responsabile emerging market e forex
di Eurizon Capital Sgr



Arnoldo Valsangiacomo,
portfolio manager Ethna Funds

JPMorgan Funds - Italy Flexible Bond Fund
12,5% di aliquota, un mondo di vantaggi.



Investire in **JPMorgan Funds - Italy Flexible Bond Fund** composto al 96,42%[1] da titoli di debito emessi o garantiti dal governo italiano o dalle sue amministrazioni, significa potenziare da subito le possibili plusvalenze grazie all'aliquota fiscale agevolata del 12,5% applicata a quella percentuale di portafoglio[2]. Oltre a questo, il gestore utilizzerà indici e strumenti sintetici per ottenere l'esposizione ai mercati obbligazionari globali con l'obiettivo di generare ulteriore rendimento e maggiore diversificazione.

[1] Il dato si riferisce alla percentuale media rilevata sulla base degli ultimi due rendiconti disponibili, annuale e semestrale, ed è comunicata ai fini del calcolo della tassazione per tutte le transazioni la cui esecuzione ricadrà nel secondo semestre 2014. Il dato è pertanto soggetto a variazione nel futuro.

[2] Come da disposizioni fiscali vigenti. Si fa presente che la normativa fiscale può cambiare. Si raccomanda agli investitori di rivolgersi ai propri consulenti fiscali in relazione al regime fiscale applicabile oltre a qualsiasi ulteriore conseguenza di ordine fiscale connessa alla sottoscrizione, all'acquisto, alla detenzione, alla conversione, al rimborso o al trasferimento delle Azioni.

J.P.Morgan
Asset Management

Insight + Process = Results

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

JPMorgan Funds – Italy Flexible Bond Fund é un comparto di JPMorgan Funds, SICAV di diritto lussemburghese. Si fa notare che il valore degli investimenti e i proventi da essi derivanti possono variare secondo le condizioni di mercato e il trattamento fiscale e gli investitori potrebbero non recuperare interamente il capitale investito. Il valore degli strumenti finanziari derivati può essere volatile e ciò può comportare perdite superiori all'importo investito dal Comparto. Le fluttuazioni dei tassi di cambio possono influire negativamente sul valore, sul prezzo o sul rendimento dei prodotti o degli investimenti esteri sottostanti. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Non vi è alcuna garanzia che le previsioni si avverino e che gli obiettivi di investimento dei prodotti vengano raggiunti.
Messaggio prodotto da JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Via Catena 4, 20121 Milano

NEL 2015 LARGO ALLE AZIONI. IN EUROPA

Le Borse del Vecchio Continente hanno valutazioni basse e al tempo stesso dividendi molto interessanti. Tra gli emergenti, invece, i Paesi più attraenti sono Taiwan, Thailandia e Corea del Sud

La fine dell'anno è vicina. È tempo di tirare le somme, di fare i primi bilanci. E molti risparmiatori europei potrebbero arrivare alla conclusione che il 2014 non sia stato poi un anno così redditizio. I rendimenti dei titoli di Stato, almeno per quanto riguarda i Paesi core, sono scivolati ai minimi storici, mentre molti mercati azionari, in particolare in Europa, si trovano oggi in una situazione di alta volatilità e bassa performance. In questo contesto, considerando anche l'incertezza che domina ancora a livello macro, ci si chiede se il 2015 sarà l'anno della svolta. E soprattutto ci si chiede come affrontare il nuovo anno e su quali asset class puntare. Guardando allo scenario macro, tra i principali attori di mercato è l'ottimismo a prevalere, a dispetto delle numerose incognite. "Restiamo positivi sulla crescita globale, anche se ci aspettiamo una maggiore volatilità del mercato", commenta Patrick Rudden, sesponsabile soluzioni multi-asset di AllianceBernstein. Certo, sarà una ripresa ancora lenta e diversa da Paese a Paese. Ma col nuovo anno la crescita economica sarà più evidente, con gli Stati Uniti che faranno da motore trainante. In particolare, secondo Andreas Utermann, global Cio e Co-head di Allanz Global Investors, che a fine novembre ha presentato l'outlook per il 2015, l'economia globale dovrebbe crescere del 3,7% nel 2015, contro il 3,25% di quest'anno. Inoltre Utermann è convinto che le banche centrali continueranno ad avere un ruolo di primo piano, con la divergenza in termini di politica monetaria tra Usa e Regno Unito da un lato ed Europa e Giappone dall'altro che dovrebbe intensificarsi. E questa crescente divergenza delle politiche monetarie e dei relativi cicli economici crea interessanti opportunità di investimento. "La ripresa economica è lenta – sottolinea Asoka Wöhrmann, Cio di Deutsche Asset & Wealth Management - Un fenomeno che noi descriviamo come il "ciclo economico della tartaruga". Tutto procede più lentamente del normale. Ma nella fase attuale, caratterizzata da bassi tassi di interesse, una cosa è chiara: è necessario correre rischi disciplinati se si vuole far crescere il patrimonio". Ma cosa privilegiare tra azioni e obbligazioni? Wöhrmann non sembra avere dubbi: "In un contesto di regionalizzazione e di divergenza, gli investitori dovranno fare scelte intelligenti. E nel 2015 i mercati azionari continueranno a essere il posto giusto per investire". Questo, però, non vuol dire abbandonare completamente il reddito fisso. Nella costruzione di un portafoglio efficiente la regola aurea è sempre diversificare. "Mai mettere tutte le uova nello stesso paniere – sottolineano da Invesco – Certo, è vero, la maggior parte dei mercati del reddito fisso è costosa e non vale la pena investirci. Ma in un'asset allocation globale, il reddito fisso contribuisce a smorzare il livello di rischio dell'asset class da cui è possibile estrarre il maggior valore: l'equity. E se da un lato i titoli di Stato, in particolare quelli dei Paesi core, sono sicuramente un modo per proteggere il portafoglio nelle fasi di alta volatilità, dall'altro lato nel mondo dei corporate bond e dell'alto rendimento è possibile ancora trovare del valore". Anche le obbligazioni periferiche dell'Eurozona offrono un potenziale maggiore, "in particolare quelle di Italia e Spagna – sostiene Stefan Kreuzkamp, Cio Emea e responsabile fixed income Emea di Deutsche Asset & Wealth Management - Una corretta selezione delle scadenze può offrire un rapporto di rischio-rendimento particolarmente interessante. La ricetta per il successo nei mercati obbligazionari del 2015 sarà sfruttare i premi di rischio e le opportunità valutarie a livello regionale". Tornando a parlare di equity, invece, l'Europa in questo momento è da preferire agli Stati Uniti, anche se l'America, complice il rafforzamento del dollaro, può ancora offrire alcune possibilità interessanti per gli investitori europei. "Le Borse del Vecchio Continente hanno valutazioni molto basse e al tempo stesso dividendi molto interessanti – continuano da Invesco – Le opportunità d'investimento sono tante, ma è un terreno consigliabile solo agli investitori che sono disposti a sopportare periodi di alta volatilità".

Sì, perché l'incertezza circa il pre-



Patrick Rudden, responsabile soluzioni multi-asset di AllianceBernstein

lievo di liquidità da parte delle banche centrali globali, unita alla tiepida crescita dei prestiti bancari potrebbe portare volatilità sui mercati. "Un contesto che richiede una maggiore diversificazione – fa notare Rudden - Gli investitori dovrebbero tenersi alla larga da investimenti sovraffollati e abbracciare, invece, posizioni più contrarian. La sfida è diversificare le esposizioni più affollate sull'azionario Usa e Giappone e sottopesare la duration continuando a mantenere una linea pro-ciclica. Oggi l'investimento più contrarian potrebbe essere un'esposizione alla reflazione attraverso asset reali. Ciò comprende l'esposizione a energia e commodity, titoli azionari economicamente sensibili o ad alto-beta e titoli azionari nazionali europei e giapponesi". Anche i mercati emergenti presentano delle opportunità molto interessanti. La bassa correlazione tra i rendimenti probabilmente continuerà e una selezione di tipo bottom-up potrebbe dimostrarsi remunerativa.

"Crediamo che un inasprimento della politica della Fed e un dollaro più forte non causeranno una crisi sistemica in tutti i mercati, anche se l'impatto sulle economie e sui consumatori che dipendono da finanziamenti in dollari potrebbe essere forte – conclude l'esperto di AllianceBernstein - Da una prospettiva puramente quantitativa, gli azionari emergenti più attraenti includono Taiwan, Cina, Thailandia, Polonia e Corea del Sud. I meno interessanti includono, invece, Brasile, Perù, Ungheria e Cile. Questa proiezione iniziale potrebbe fornire un punto di partenza per una valutazione più approfondita dei fondamentali".



AVANTI TUTTA COL DEBITO EMERGENTE

Diment (Aberdeen Am): "I mercati di frontiera offrono interessanti opportunità d'investimento. In particolare, tra le aree più promettenti c'è sicuramente l'Africa sub-sahariana"

I grandi temi che fino a qualche anno fa erano al centro dell'attenzione del mercato, come i cosiddetti "Fragile Five" (Sudafrica, India, Indonesia, Turchia e Brasile) hanno perso importanza alla luce del chiaro miglioramento registrato da molti Paesi nei bilanci. "Le nuove emissioni da parte dei Paesi più piccoli dell'universo dei mercati emergenti, come il Kenya, l'Ecuador, la Giamaica e il Congo, hanno mostrato una forte domanda per il debito emergente, che non dovrebbe diminuire nel breve termine – spiega Brett Diment, Head of emerging markets and sovereign debt Aberdeen Am - Le performance nel 2014 sono state positive e c'è ancora notevole interesse per le obbligazioni con fondamentali solidi e buona crescita dei rendimenti".



Brett Diment, Head of emerging markets and sovereign debt Aberdeen Am

Quali sono le aree più promettenti?
Ci piace il Messico in particolare. Il suo inserimento nell'indice Citigroup World Government Bond nel 2010 è stato fondamentale per evidenziare l'ulteriore maturazione del mercato e la sua migliore posizione nei fondamentali. Il Messico sta inoltre accrescendo la sua competitività: la sua posizione geografica e la sua partecipazione al North American Free Trade Agreement (Nafta) l'hanno portato a una maggiore quota di mercato negli Stati Uniti e hanno aumentato gli investimenti diretti esteri. Un'altra area interessante è costituita poi dai mercati di frontiera.

Cosa vi spinge a guardare con interesse ai mercati di frontiera?
Le abbondanti risorse di materie prime, ma il anche miglioramento delle politiche macroeconomiche, la maggiore stabilità politica e la creazione di istituzioni politicamente indipendenti. In questi mercati la crescita è sostenuta anche dalla bassa età media della popolazione, unitamente ai miglioramenti delle infrastrutture di base, come strade, ferrovie, centrali elettriche e aeroporti. Tra i mercati di frontiera più interessanti c'è sicuramente l'Africa. Un buon esempio del crescente interesse degli investitori per l'Africa sub-sahariana è dato dall'emissione inaugurale di Eurobond del Kenya a giugno, nuovo record di sempre per singolo importo per un emittente regionale con due miliardi di dollari in obbligazioni a 5 e a 10 anni.

Quali asset class, invece, offrono i migliori rendimenti?
In un orizzonte di medio termine, è possibile trovare interessanti opportunità d'investimento in tutte le aree dell'universo dei titoli di debito dei mercati emergenti. I fondamentali si confermano interessanti, con la maggior parte dei Paesi che vanta ancora una crescita più sostenuta e una situazione patrimoniale più solida rispetto alle controparti nei mercati sviluppati. Le obbligazioni corporate sono interessanti perché emesse da società che hanno fondamentali forti e operano in ambienti macroeconomici stabili, sostenuti anche da bilanci statali solidi. Inoltre, la presenza di valutazioni allettanti ci induce a prevedere un anno positivo per quest'asset class in termini di performance.

E in termini valutari? Conviene coprirsi dal rischio di cambio?
Da un punto di vista valutario, siamo per un approccio diversificato: bond in valuta forte, bond in valuta locale e corporate bond hanno tutti caratteristiche positive, ma riteniamo che un approccio misto sia ottimale, dato che offre diversificazione verso una gamma di strumenti e di Paesi. Attualmente ravvisiamo un maggior numero di opportunità nei titoli in valuta locale: seppur intrinsecamente più rischiosi, offrono rendimenti spesso più elevati e in futuro saranno con ogni probabilità sostenuti dalla crescita degli investitori istituzionali locali, che hanno orizzonti temporali più lunghi e maggiore tolleranza alla volatilità rispetto ai volubili investitori stranieri.

HUMANITAS
RESEARCH HOSPITAL

Your health partner

Scopri il check-up di Humanitas

Vieni a trovarci a

IL SALONE DEL RISPARMIO

INVESTIMENTI, MERCATI, FORMAZIONE

25, 26, 27 marzo 2015

Università Bocconi
Milano



info 02.8224.3030

www.humanitaslab.it



TENDENZE E NOVITÀ

- La storia dei fondi in Italia, Assogestioni la racconta con un libro

LE SFIDE PER LE NUOVE GENERAZIONI

Il Salone del Risparmio 2015 dedicherà un progetto agli studenti delle scuole superiori. Per i giovani sono previste iniziative e sessioni formative specifiche Durante gli incontri si parlerà anche di capitale umano

La prima indagine "Pisa" sull'alfabetizzazione finanziaria giovanile, condotta su un campione rappresentativo di quasi 9 milioni di quindicenni, ha registrato nel nostro Paese un livello di cultura finanziaria inferiore alla media dei 13 Paesi ed economie Ocse che hanno preso parte all'iniziativa. Questa lacuna rischia di impattare in modo sempre più significativo sul futuro delle nuove generazioni.

Infatti, la realizzazione di un sogno futuro o la semplice prospettiva di migliorare le proprie condizioni economiche nel lungo termine non godono nel presente di adeguati investimenti in termini di formazione finanziaria.

Il rischio è che questo sogno nel cassetto, se non alimentato con le adeguate risorse e non trasformato in un obiettivo concreto oggi, risulti irraggiungibile un domani. Fornire ai giovani gli strumenti per colmare questa lacuna li aiuterebbe a sviluppare sin dalla giovane età un approccio consapevole riguardo alle proprie scelte su risparmio e investimento in un'ottica di lungo termine.

Il Salone del Risparmio, attento al tema dell'educazione finanziaria fin dalla sua prima edizione, dedicherà anche nel 2015 un progetto specifico rivolto agli studenti delle scuole superiori. Infatti, il prossimo 27 marzo, nell'ambito della terza giornata dell'evento, i ragazzi avranno l'opportunità di prendere parte ad alcune stimolanti iniziative e a sessioni formative ideate appositamente per loro. Ecco illustrato, più nel dettaglio, il "progetto scuole" del Salone del Risparmio 2015.

LE CONFERENZE FORMATIVE

Le conferenze costituiscono il cuore del progetto e saranno organizzate in collaborazione con Giovanna Paladino, direttore del Museo del Risparmio di Torino. Attraverso l'utilizzo di strumenti multimediali e l'interazione con gli studenti, durante gli incontri verranno trattati diversi argomenti di attualità legati alla sfera finanziaria, lavorativa e sociale. Il tema centrale degli appuntamenti sarà il capitale umano. "Penso sia importante, soprattutto per i ragazzi che si trovano di fronte a scelte complesse fin dalla loro giovane età, riflettere sul ruolo dell'investimento nella formazione scolastica e nella valorizzazione dei propri talenti – spiega Paladino - Si tratta di decisioni che non solo condizionano la qualità del loro futuro lavorativo ma che, in generale, determineranno quella della loro vita come cittadini consapevoli". Questo tema verrà affrontato anche in un'ottica imprenditoriale, mettendo in evidenza come una buona gestione del capitale umano e un continuo investimento sulle proprie capacità abbiano benefici non solo a livello del singolo, ma anche a livello aziendale e della società civile nel suo complesso. Non mancheranno, infine, approfondimenti sull'importanza del risparmio, che metteranno in evidenza quanto sia essenziale imparare sin da ragazzi a gestire in modo consapevole le proprie risorse finanziarie con un'ottica di lungo termine. I contenuti saranno accompagnati da contributi video e preziose testimonianze di imprenditori e professionisti del settore del risparmio gestito. A conclusione delle conferenze saranno previsti anche momenti ludico-formativi per facilitare l'interazione con gli studenti e favorire il loro processo di apprendimento.



IL TOUR BOCCONI E LA VISITA ALL'AREA ESPOSITIVA

Tra le varie attività ideate per le scuole non mancherà l'opportunità di visitare l'area espositiva del Salone del Risparmio, dove gli studenti potranno incontrare direttamente i professionisti del risparmio gestito. In più, i ragazzi saranno guidati all'interno delle strutture del prestigioso ateneo con la collaborazione degli studenti dell'Università Bocconi, che potranno raccontare ai loro "colleghi" più giovani la loro esperienza universitaria.

IL CONCORSO FOTOGRAFICO

Il "progetto scuole" per il Salone del Risparmio 2015 prevede l'organizzazione di una nuova edizione del concorso fotografico "Scatta il Risparmio". Infatti, proprio attraverso il concorso è possibile coinvolgere attivamente anche gli studenti più lontani per sensibilizzarli sul tema della gestione del proprio denaro e sul risparmio di lungo termine. L'iniziativa prevede la realizzazione, da parte delle classi aderenti, di uno scatto fotografico che interpreti in modo innovativo una specifica traccia da seguire che quest'anno sarà "Il Nuovo Risparmio è : costruire il proprio domani sviluppando oggi un approccio di lungo termine". Il concorso prevede l'assegnazione di premi, da destinare agli istituti scolastici, per i migliori scatti.

LA STORIA DEI FONDI IN ITALIA, ASSOGESTIONI LA RACCONTA CON UN LIBRO

In occasione dell'evento celebrativo dei 30 anni di fondi in Italia, è stato presentato il volume "Breve storia dei fondi comuni in Italia". Un viaggio nel passato che inizia negli anni '60 per ricordare le tappe fondamentali dell'industria

In pieno boom economico, nell'anno delle Olimpiadi di Roma, mentre cinque paesi arabi davano vita all'Organizzazione dei Paesi Esportatori di Petrolio (OPEC), nell'ottobre del 1960, il Banco Ambrosiano, la Hardy & Co. di Francoforte e la Hentsch & Cie di Ginevra istituivano Interitalia, il primo fondo comune aperto specializzato nell'investimento in titoli azionari e obbligazionari di emittenti italiani.

Con questa esperienza pionieristica inizia il lungo rapporto tra il nostro paese e i fondi comuni. E così inizia il volume "Breve storia dei fondi comuni in Italia" realizzato da Alessandro Rota, direttore Ufficio Studi di Assogestioni, e presentato in occasione dell'evento del 4 dicembre scorso "1984-2014 30 anni di fondi in Italia con Assogestioni".

Ma perché celebrare trent'anni di fondi comuni andando ben oltre il limite del 1983, quando venne approvata la legge 77 sui fondi comuni che ufficialmente creò l'industria del risparmio in Italia? "Non avrebbe avuto senso limitare il viaggio nel passato dei fondi comuni a tre decenni - risponde Rota - Dal 1984 in poi abbiamo assistito allo sviluppo dell'industria secondo le forme giuridiche e finanziarie che consociamo oggi, ma molte e diverse sono state le esperienze pionieristiche nei vent'anni precedenti e, pur non avendo la pretesa di essere un racconto esaustivo della storia dei fondi, abbiamo voluto abbracciare tre diverse generazioni per andare in profondità e per rendere più evidente il lungo cammino che questo settore ha compiuto". Insomma un percorso che vuole essere sì storico ma che soprattutto vuole descrivere il lungo cammino normativo che ha portato ai fondi comuni di oggi. Nel suo volume, Rota descrive cinque decenni in cinque capitoli uniti tra loro da tre ingredienti: la storia, la normativa, la statistica.

"Nel ripercorrere i vari decenni abbiamo cercato di offrire ai lettori il quadro più completo possibile ricordando le tappe fondamentali dell'industria ma inserendole in quello che era il contesto storico-economico di allora - sottolinea il direttore ufficio studi di Assogestioni - Penso, per esempio, alla fine del miracolo economico nella prima parte degli anni '60, alla repressione valutaria degli anni '70, all'arrivo della moneta unica all'inizio del nuovo millennio e, ovviamente, alla crisi finanziaria post-Lehman Brothers. Ma non volevamo fermarci al livello della cronistoria, per questo - continua - abbiamo, in ogni capitolo, ripercorso l'evoluzione del settore ricordando anche i suoi numeri: le parti dedicate agli ultimi 30 anni sono tutte corredate da grafici che ripercorrono l'andamento della raccolta netta mensile dei fondi italiani divisa per macro-categorie e confrontata con l'andamento del principale indice borsistico italiano". Una vera e propria fotografia che, sfogliando rapidamente il volume, offre un quadro chiaro dello sviluppo dell'industria in Italia e del rapporto esistente tra italiani e fondi comuni. Ma un quadro che non sarebbe stato rappresentativo se non fosse stato accompagnato da riferimenti normativi nazionali e internazionali che hanno caratterizzato questo settore, a partire dalla prima Ucits del 1985 fino alla direttiva Aifm della quale è in corso il recepimento, passando dall'equiparazione fiscale tra fondi di diritto italiano ed esteri e arrivando alla recente proposta sui fondi europei a lungo termine (ELTIF).

Alla fine, dal volume di 114 pagine, emerge una fotografia di un'industria in crescita che, forte della sua storia, guarda al futuro e, come scrive il presidente di Assogestioni Giordano Lombardo nelle conclusioni del libro: "L'industria del risparmio gestito è pronta a raccogliere nuove sfide. Su tutte, quella di intercettare e convogliare il risparmio delle famiglie italiane a favore del made in Italy e della ripresa".





LAVORO E CARRIERE

- Efpa, l'importanza della certificazione

EFPA, L'IMPORTANZA DELLA CERTIFICAZIONE

Varenna (Efpa Italia): "È un valore aggiunto per chi fa consulenza Tra i principali vantaggi, la preparazione e l'aggiornamento professionale Ma anche il sentirsi membro della parte più qualificata del settore"

In Europa ci sono più di 15mila professionisti certificati Efpa. Di questi circa 4.200 sono italiani. Un numero che è andato in crescendo negli ultimi anni e che a fine 2014 potrebbe raggiungere già quota 4.500. "Avere una certificazione Efpa è un valore aggiunto per i professionisti della consulenza finanziaria e non solo - spiega Aldo Vittorio Varenna, presidente di Efpa Italia e vice presidente di Efpa Europe - E il cliente si sente più tranquillo nel sapere di avere di fronte una persona preparata e aggiornata".



Aldo Varenna, presidente di Efpa Italia

Quanti livelli di certificazione esistono?
Esistono tre livelli di certificazione. C'è il Defs (Diploma di europen financial service), che è una certificazione rivolta principalmente al mondo dei dipendenti bancari e private banker. A oggi sono quasi 900 i professionisti certificati Defs. Per accedere a questo livello, se non si è in possesso di una laurea in discipline economico finanziarie, è necessario partecipare a 90 ore di aule suddivise in circa 12 giorni. Il secondo livello di certificazione, l'Efa (European financial advisor), invece, raggruppa la maggior parte della categoria, quindi promotori finanziari con mandato o dipendenti, e richiede 150 ore d'aula per accedere all'esame. È una certificazione che poi va mantenuta con 20 ore l'anno tra seminari e corsi di aggiornamento. Normalmente sono moduli di 4 ore, quindi 5 mezze giornate. L'ultimo livello, infine, è l'Efp (European financial planner), che richiede 300 ore di educational e una doppia prova di esame. Questo terzo livello, al pari del secondo, contempla anche consulenti fee only.

Quante sessioni d'esame ci sono ogni anno?
Le sessioni normalmente sono due per il livello Efa, due o tre per il Defs e una per l'EFP. Il nostro obiettivo, però, è aumentare il numero di prove già a partire dal prossimo anno. Questo perché il numero di candidati continua a crescere. Oggi viaggiamo mediamente sui 350 aspiranti al certificato Efpa, con un incremento medio annuo del 10 per cento. La maggior parte dei candidati si iscrive alle sessioni per ottenere la certificazione Efa o Defs, mentre solo una parte residuale affronta l'esame da European Financial Planner.

E superato l'esame, cosa bisogna fare per mantenere la certificazione?
È necessario frequentare un minimo di ore ogni anno per aggiornarsi professionalmente, mantenendo così un livello di preparazione adeguato. È inoltre previsto un costo annuale di 120 euro.

Quali sono i principali vantaggi di una certificazione Efpa?
La preparazione e l'aggiornamento professionale in primis. Inoltre, se un giorno un promotore o un private banker dovesse decidere di cambiare casacca, l'avere una certificazione Efpa rappresenta un enorme valore aggiunto. Inoltre, il professionista certificato Efpa entra a far parte di una community d'eccellenza. L'essere un membro della parte più qualificata del settore è un riconoscimento senza pari.

Quali sono le principali attività che Efpa organizza per i professionisti certificati?
Efpa nasce principalmente per certificare i percorsi formativi, sia quelli da seguire in preparazione dell'esame sia quelli necessari per il mantenimento della certificazione. Abbiamo un comitato scientifico composto da docenti universitari che si occupa proprio di questo e che si riunisce ogni due mesi. Questo per dire che Efpa non dovrebbe avere un mandato commerciale, ma esclusivamente di ente formatore e di certificazione di qualità. Detto questo, puntiamo a essere sempre più presenti sul territorio e, già a partire dal prossimo anno, potremmo raggiungere questo obiettivo in forme diverse rispetto all'Efpa Meeting, la due giorni classica che ogni anno riunisce oltre 500 colleghi per aggiornarsi professionalmente e condividere opinioni su un mondo in continua evoluzione.



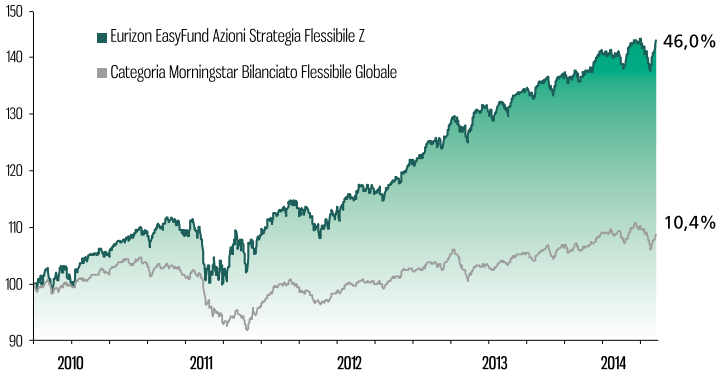
Eurizon EasyFund Azioni Strategia Flessibile Z (LU0497418391)

La strategia d'investimento si basa su tre principi:

- l'**approccio contrarian**, un processo disciplinato che permette di ridurre la volatilità del portafoglio;
- l'**esposizione azionaria flessibile** su Europa e Stati Uniti, tra il 45% e il 100% del portafoglio;
- la selezione di aziende con **dividendi sostenibili** nel tempo.

La qualità della gestione è riconosciuta dal rating 5 Stelle Morningstar ★★★★★.
Il valore della nostra esperienza.

Performance portafoglio dal 20/05/2010 al 31/10/2014 e confronto con categoria Morningstar.



	Da inizio anno	2013	2012	2011
Azioni Strategia Flessibile Z	3,75%	16,74%	9,90%	0,65%

Fonte: dati Morningstar. Performance al 31/10/2014, al lordo degli oneri fiscali applicati.
I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri.

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

Morningstar Rating™
©2014 Morningstar Italia. Tutti i diritti sono riservati. Le informazioni qui contenute: (1) sono proprietà di Morningstar e/o dei suoi fornitori di contenuti (2) non possono essere copiate o distribuite (3) non se ne garantisce l'accuratezza, la completezza e la tempestività. Morningstar non è responsabile per qualunque danno o perdita derivante dall'uso di queste informazioni. La performance passata non è garanzia di risultati futuri. Per i comparti lussemburghesi i Rating Morningstar sono solo per le classi istituzionali; altre classi hanno differenti caratteristiche di performance. Rating al 31/10/2014.



EDUCAZIONE FORMAZIONE E CULTURA

- Quei favolosi anni '80

PIÙ EDUCAZIONE NELLE AULE

Martano (Anasf): "La scuola è un ambiente che si presta bene all'erogazione di progetti di alfabetizzazione. In tal senso serve un'opera di sensibilizzazione verso i professori"

Nell'indagine "Pisa" (Programme for International Student Assessment) sull'alfabetizzazione finanziaria realizzata dall'Ocse su 18 Paesi di cui 13 appartenenti all'Ocse stessa, riferita al 2012 ma pubblicata di recente, con oggetto la misurazione del bagaglio di conoscenze e di competenze finanziarie necessario per la transizione dalla scuola all'istruzione superiore o al mondo del lavoro degli studenti quindicenni, è emerso come l'Italia si collochi al penultimo posto. Questo è solo un esempio per confermare che nel nostro Paese c'è fame di cultura finanziaria e che tutti gli attori devono sentire come urgente il compito di alimentare progetti di educazione soprattutto verso i giovani. "I motivi di questo gap culturale possono essere molti – spiega Germana Martano, direttore Generale di Anasf - ma ora che il problema è stato rilevato è importante che tutti agiscano concretamente".

Cosa si può fare per accrescere la cultura finanziaria?
Ci sono diverse iniziative di associazioni e istituzioni volte a incrementare la cultura finanziaria degli italiani. Dal canto suo Anasf ha avviato fin dal 2009 il progetto "Economic@mente - Metti in conto il tuo futuro", per gli studenti delle scuole medie superiori, che sta registrando ottimi risultati, che vengono mirati attraverso la somministrazione di questionari pre e post percorso formativo, i quali ci dicono che il progetto consente di aumentare la sensibilità a temi come la pianificazione finanziaria. La scuola è un ambiente che si presta bene all'erogazione di progetti di alfabetizzazione. Serve a tal proposito sensibilizzare i professori, che tuttavia sembrano rispondere in maniera molto positiva alla nostra iniziativa.



Germana Martano, direttore generale di Anasf

Chi dovrebbe attivarsi maggiormente?
Le iniziative dei singoli sono importanti e un progetto comune di alfabetizzazione finanziaria renderebbe più efficace qualsiasi azione rivolta ai giovani. Da alcuni anni partecipiamo al tavolo di lavoro sull'educazione finanziaria, insieme con altri attori del settore, organizzato dall'USR Lombardia, l'Ufficio scolastico regionale, con l'obiettivo di unire il contributo di tutte le realtà convogliandole in un percorso unitario e comune. Anasf ha recentemente deciso di inviare anche un proprio contributo alla consultazione "La Buona Scuola", che il Governo italiano ha tenuto dal 15 settembre al 15 novembre 2014. La consultazione è stata concepita come un ampio dibattito, articolato per singoli temi-obiettivo, volto a raccogliere tutti i possibili contributi per progettare la scuola italiana del futuro.

Cosa deve fare un risparmiatore per un'efficiente pianificazione finanziaria?
La scelta più saggia da fare sarebbe quella di rivolgersi a un professionista di fiducia, così come si fa per altre figure professionali. Il mercato è complesso e la pratica del fai-da-te potrebbe essere rischiosa, soprattutto alla luce dei dati sulla scarsa preparazione finanziaria degli italiani. Un consulente, combinando competenze tecniche e l'esperienza sul campo, è in grado di aiutare i risparmiatori a individuare i propri obiettivi e la strada per raggiungerli.

QUEI FAVOLOSI ANNI '80

In un mondo senza Internet, senza cellulari e senza Apple nascevano i primi fondi comuni di diritto italiano. E con loro Assogestioni. Un evento ne ha celebrato l'anniversario

30 anni con Assogestioni di fondi in Italia

Non c'era internet, non c'era Google, non c'erano i telefoni cellulari, non c'erano i reality show. Questo era lo scenario all'inizio degli anni '80, un decennio che ha subito fatto capire il suo animo rivoluzionario: nel 1983 veniva prodotto il primo cellulare, un Motorola da 4.000 dollari, nel 1984 nasceva il primo Macintosh, nel 1989 veniva ideato il world wide web. In questo contesto nasceva anche l'industria dei fondi comuni di diritto italiano, un'industria che oggi vanta numeri record e che ha profondamente cambiato, in trent'anni, il concetto di risparmio degli italiani. A ricordare questa rivoluzione ci hanno pensato lo scorso 4 dicembre alcuni dei protagonisti di quel 1984, anno che vide il lancio dei primi fondi di diritto italiano (tra i quali si ricordano GestiRAS, ImiRend, ImiCapital, Fondersel, Arca BB e Arca RR) e la nascita di Assofondi, associazione che nel 1989 prese il nome di Assogestioni.

Angelo Abbondio, Sergio Albarelli, Giulio Baseggio, Santo Borsellino, Guido Cammarano, Gabriele Capolino, Marco Carreri, Pierluigi Ciocca, Tommaso Corcos, Isabella Della Valle, Attilio Piero Ferrari, Giorgio Forti, Fabio Galli, Giordano Lombardo, Walter Ottolenghi, Andrea Pennacchia, Daniela Stigliano, Francesco Taranto, Massimo Tosato, Gustavo Visentini sono solo alcuni dei fondatori e dei protagonisti dell'industria del risparmio gestito del nostro Paese che, durante l'evento organizzato dalla stessa Assogestioni presso Palazzo Mezzanotte a Milano, hanno ripercorso, sotto la conduzione di Andrea Cabrini, 30 anni di raccolta, crisi, normative e record. Trent'anni ben descritti nel volume "Breve storia dei fondi comuni in Italia" presentato da Alessandro Rota, Direttore Ufficio Studi Assogestioni che ha portato, in verità, tutti gli ospiti presenti in sala a tuffarsi ancora più indietro nel tempo, fino al 1960 quando nasceva Interitalia, il primo fondo lussemburghese specializzato in titoli italiani promosso dal Banco Ambrosiano in collaborazione con la Hardy & Co. di Francoforte e dalla Hentsch & Cie di Ginevra.



Ma è da quel lontano 1984 che la storia dei fondi comuni si infittisce fino a registrare nel 1991 il numero record di 220 fondi italiani disponibili sul mercato. Numeri che forse ora fanno sorridere ma allora erano un segnale importante del progresso di un settore che, dopo 10 anni di vita, segnava la prima raccolta mensile da capogiro (8.000 miliardi di lire) e, dopo 15 anni, raggiungeva il primo grande record storico di raccolta: +312.000 miliardi di lire.

Era il 1998 e, come ricordato nel volume presentato da Rota il 4 dicembre, l'industria entrava così nell'era dell'euro (nato nel 1999) e in un decennio che avrebbe visto il settore conoscere il debutto del primo fondo di fondi (2000), la crescente concorrenza dei fondi esteri puri, il primo grande crollo del 2008, l'equiparazione fiscale tra fondi italiani ed esteri. Così si è giunti ai record di patrimonio e raccolta netta del 2014, un anno che sembra, ironia della storia, voler celebrare il trentennale di Assogestioni e dei fondi comuni, ma che, come hanno sottolineato tutti i protagonisti della serata, deve essere motivo per concentrarsi sul futuro dell'industria che dovrà affrontare ancora numerose sfide (basti pensare alle numerose normative nazionali e internazionali che continuano a modificare le dinamiche del mercato), ma che, soprattutto, oggi vanta un respiro internazionale che pone l'Italia dei fondi comuni ai primi posti a livello europeo.

La stabilità e il lungo termine sono concetti sempre più rari nel mondo della finanza. Non per noi.

Asset Management
Wealth Management
Asset Services



Ginevra Zurigo Londra Tokyo
Lussemburgo Nassau Singapore Losanna
Parigi Francoforte Madrid Milano Torino
Firenze Roma Montreal Hong Kong
www.pictetfunds.it

PICTET
1805
Caratteri indipendenti

Un'esperienza che attraversa il mondo. E le generazioni.



Da sempre al servizio dei vostri investimenti.

Investire significa costruire oggi, insieme, il proprio domani. UBI Pramerica, forte dell'unione di due grandi realtà, UBI Banca e Pramerica Financial*, una delle maggiori istituzioni finanziarie statunitensi con oltre 130 anni di storia, offre proprio questo: soluzioni di investimento per la gestione professionale del risparmio.
I nostri team di gestori specializzati, presenti in Italia e in tutto il mondo, hanno un obiettivo comune: creare valore, proteggendo e incrementando nel tempo la ricchezza dei clienti. Con un'affidabilità solida come la Rocca di Gibilterra. Il simbolo di UBI Pramerica.

www.ubipramerica.it

UBI Pramerica

I prodotti e servizi UBI Pramerica sono disponibili presso tutte le filiali, le Private & Corporate Unity e i promotori del Gruppo UBI Banca e presso altri enti collocatori. Prima dell'adesione leggere il Prospetto.

* Pramerica Financial è il marchio utilizzato da Prudential Financial, Inc. (USA) in determinati Paesi al di fuori degli Stati Uniti e non ha alcun legame con Prudential Plc, società con sede nel Regno Unito.