NEWS MAGAZINE DEL RISPARMIO GESTITO

FOCUS RISPARMIO

ANNO 3 - NUMERO 1 - SETTEMBRE 2014

Il risparmio è la grande risorsa del nostro Paese. Senza una strategia di lungo termine si corre il rischio che si trasformi in una risorsa sterile

#SdR15

IL NUOVO RISPARMIO

25,26,27 MARZO 2015

AIFM
Quei vincoli inefficienti all'attività dei gestori italiani

A CACCIA DI ADVISOR DI PORTAFOGLIO
Una nuova figura professionale a metà strada tra un gestore e un private banker

ITALIA SUL PODIO D'EUROPA
L'industria del risparmio gestito conquista un posto in prima fila nel Vecchio Continente

NATIXIS
GLOBAL ASSET MANAGEMENT

COME FARE

CON I MIEI INVESTIMENTI OBBLIGAZIONARI QUANDO I TASSI SALGONO?

I tassi salgono e i prezzi scendono. Di solito, questo è ciò che accade sui mercati obbligazionari. E se esistesse un modo per costruire comunque un portafoglio obbligazionario durevole? La soluzione sta nell'utilizzo di strategie meno sensibili ai tassi di interesse. Strategie incentrate sulla ricerca delle migliori opportunità di investimento e di fonti di reddito costanti.

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

Natixis Global Asset Management offre una serie di fondi che consentono di affrontare in modo efficiente il contesto attuale.

- **LOOMIS SAYLES MULTISECTOR INCOME FUND**
- **LOOMIS SAYLES GLOBAL OPPORTUNISTIC BOND FUND**
- **NATIXIS EURO HIGH INCOME FUND**

Loomis Sayles Multisector Income Fund e Loomis Sayles Global Opportunistic Bond Fund sono i comparti di Natixis International Funds (Dublin) I, costituita come società d'investimento a capitale variabile armonizzata di diritto irlandese. Natixis Euro High Income Fund è un comparto di Natixis International Funds (Lux) I, società d'investimento a capitale variabile armonizzata di diritto lussemburghese. Sono disponibili classi a distribuzione periodica dei dividendi.

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

Prima dell'adesione, leggere il prospetto disponibile presso i collocatori.

ADINT365-0214

SOMMARIO



FOCUS SUL SALONE

L'evento dei leader della gestione e della distribuzione

A pag. 6

EUROPA E ITALIA



9 Aifm, quei vincoli inefficienti all'attività dei gestori italiani

12 Italia sul podio d'Europa

13 Si fa largo il fenomeno dell'Impact Investing

14 Otto mesi da campioni

16 Nell'era di Modi è ora di puntare sulle banche

17 E in Turchia largo alle infrastrutture

18 Un portafoglio d'autunno per ogni profilo di rischio

21 Risparmio uguale risorsa

MONDO



23 Quella ripresa americana che fa paura

25 Come proteggersi dal rialzo dei tassi Usa

27 Cina a rischio bolla. Tutta colpa dello Shadow Banking

28 Tutte le opportunità targate Asia

LAVORO E CARRIERE



30 Diventare professionisti del risparmio gestito

32 A caccia di advisor di portafoglio

TENDENZE E NOVITÀ



34 Salone, il Trofeo di golf va in buca al primo colpo

35 Nell'era dei promotori 2.0

EDUCAZIONE FORMAZIONE E CULTURA



37 Agli italiani piace il breve termine

38 RIpartire dalla scuola

NEWS MAGAZINE DEL RISPARMIO GESTITO
FOCUS RISPARMIO

Anno 3
Numero 1
Settembre 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, Francesco Pozzobon, Roberto Randazzo, 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.

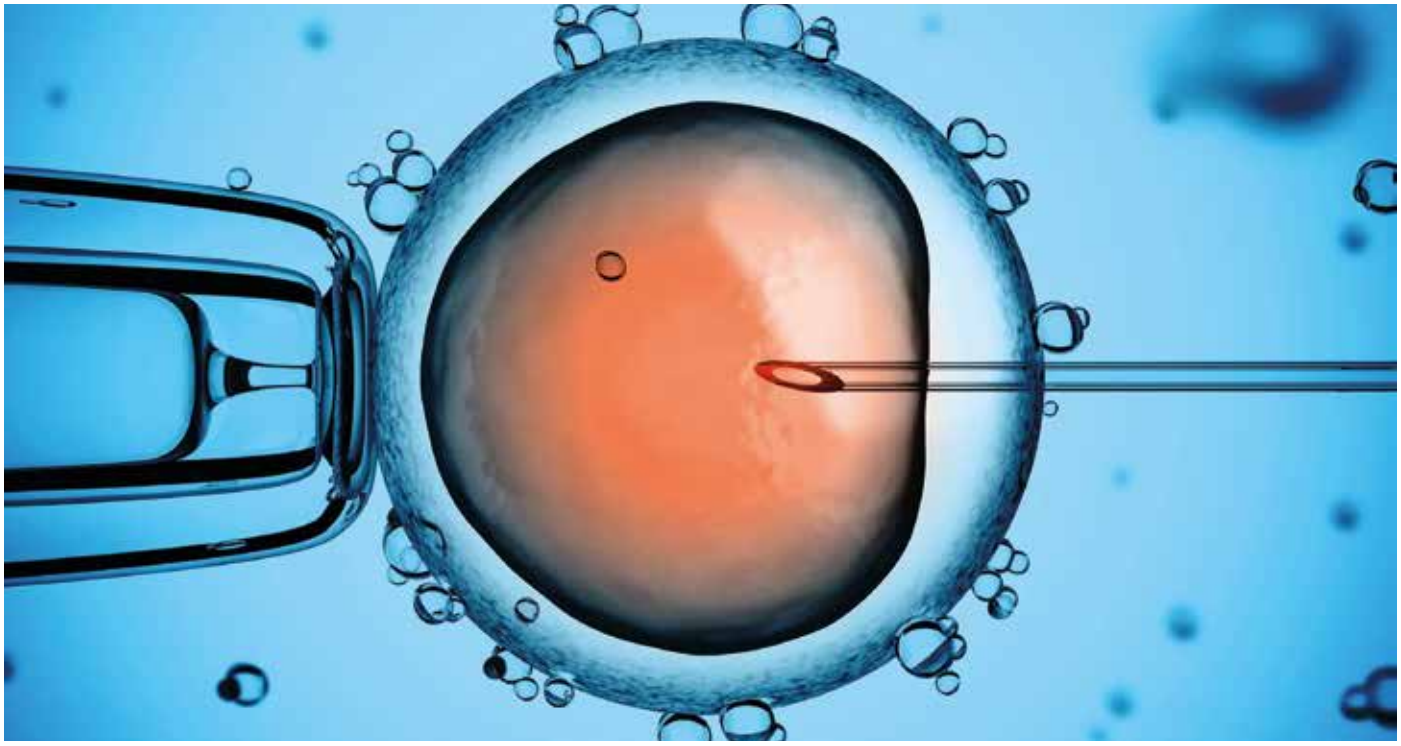
Pubblicità
commerciale@salonedelrisparmio.com
T. +39 02 361651.90
F. +39 02 361651.63

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 9 settembre 2014

EDITORIALE

IL RISPARMIO STERILE



Ad osservare i numeri della raccolta comunicati da Assogestioni (vedere l'articolo sull'andamento del risparmio gestito a pag. 12) verrebbe da pensare che la crisi sia ormai una storia passata. I dati sull'andamento del Paese raccontano invece una storia diversa. La storia di una economia in decadenza, i cui effetti sono quotidianamente narrati dai media nazionali ed internazionali. La situazione anomala non riguarda solo il nostro Paese ma, in generale, il copione sembra essere lo stesso per gli spettatori frastornati di tutto il continente antico.
L'Europa, e in particolare l'Italia, dispone di una grande risorsa che le potrebbe permettere di reagire. La sua fortuna, come raccontato in un recente articolo pubblicato l'8 settembre sul Corriere della Sera a firma di Daniele Manca, si chiama risparmio. Il risparmio è la virtù delle famiglie italiane che non hanno perso la loro innata propensione a mettere da parte e a investire i propri soldi. Chi può permettersi di risparmiare lo fa e lo fa ancora di più in questo momento particolarmente critico.
I paesi dell'unione europea, i loro governi, le loro istituzioni debbono fare atto di riverenza e rendere omaggio a questo sforzo. È necessario incentivare il risparmio e facilitare l'impiego di questa fonte sempre più indispensabile per l'economia reale. Senza una strategia di lungo termine capace di rinunciare a "qualcosa" oggi per ottenere di più domani si corre il rischio che il risparmio si trasformi in una risorsa sterile, improduttiva, incapace di raggiungere l'economia reale.
Una normativa in grado di stimolare il risparmio risponderebbe oggi non solo a una necessità di business dell'industria del risparmio gestito ma anche ad un bisogno di crescita del Sistema Paese.
Se viene accolto il principio che il risparmio rappresenta una risorsa da investire, sarà più naturale anche per il governo prevedere misure a sostegno di comportamenti virtuosi dei risparmiatori.



FOCUS SUL SALONE

- L'evento dei leader della gestione e della distribuzione

L'EVENTO DEI LEADER DELLA GESTIONE E DELLA DISTRIBUZIONE

Al via i lavori per il Salone 2015, l'evento dedicato alle aziende leader della gestione del risparmio e al mondo della distribuzione che ospiterà opinion maker internazionali e i più autorevoli personaggi del mondo della gestione del risparmio

Con il mese di settembre prende il via un nuovo anno in compagnia di FOCUS Risparmio, magazine che intraprende il suo terzo anno di vita. E come ogni anno, al termine della pausa estiva, si riaccende l'attenzione per il Salone del Risparmio che nel 2015 vivrà la sesta edizione della sua storia. L'evento si terrà il 25, 26 e 27 marzo, nella medesima sede milanese che l'ha ospitato negli ultimi anni: l'Edificio Grafton dell'Università Bocconi (Via Roentgen 1).

L'EDIZIONE 2015 DEL SALONE DEL RISPARMIO

La nuova edizione del Salone si preannuncia ancora più ricca. L'evento internazionale, dedicato ai leader della gestione del risparmio e della distribuzione, è pronto a riunire migliaia di operatori del settore interessati a costruire nuove relazioni e confrontarsi con i più grandi nomi dell'asset management italiano ed internazionale. I partecipanti avranno l'occasione di aggiornarsi professionalmente, sviluppare la propria attività commerciale, attirare l'attenzione dei media e di potenziali nuovi clienti.

La prossima edizione sarà ancora più focalizzata su contenuti sviluppati grazie alla partecipazione di opinion maker internazionali, relatori provenienti dal mondo accademico, delle istituzioni, dei media e con l'aiuto dei più autorevoli personaggi dell'industria della gestione del risparmio italiana ed estera.

Durante le tre giornate del Salone i visitatori assisteranno a più di 100 appuntamenti, tra cui conferenze e seminari organizzati dalle associazioni e dalle istituzioni partner, incontri e iniziative di educazione finanziaria. Inoltre, l'agenda sarà ancora più ricca grazie alla presenza di corsi di formazione certificati rivolti non solo ai promotori finanziari e ai consulenti - per i quali sarà richiesto l'accreditamento a EFPA Italia - , ma anche agli avvocati e ai commercialisti.

TUTTE LE RISORSE PER RICEVERE AGGIORNAMENTI SULL'EDIZIONE 2015 DEL SALONE

Ricevere aggiornamenti sul Salone del Risparmio 2015, sul suo programma, sugli speaker e su tutte le iniziative correlate alla manifestazione è possibile in molti



modi. Il sito del Salone all'indirizzo www.salonedelrisparmio.com è la fonte principale di notizie su tutte le novità dell'evento e il luogo in cui poter ricercare informazioni dettagliate su tutte le società sponsor e poter navigare tra le schede per conoscere meglio i relatori del Salone. Inoltre, nel mese di settembre torna anche l'appuntamento periodico con la newsletter del Salone, lo storico contenitore di notizie sull'evento e sul settore che ospita gli aggiornamenti dagli sponsor della manifestazione e gli interventi dei relatori dell'evento. Per registrarsi alla newsletter è sufficiente collegarsi sul sito del Salone e inserire il proprio indirizzo email nella pagina "Iscrizione newsletter" presente all'interno della sezione "News & Media".
Infine, Il Salone è anche social e per non perdere neanche un aggiornamento, è possibile seguire l'evoluzione dell'organizzazione dell'evento sui più diffusi social network: Facebook, Twitter, Linkedin, Google+, Youtube e Flickr.

I RISULTATI DELL'EDIZIONE 2014, IN ASSOLUTO LA PIÙ VISITATA

Anche quest'anno Il Salone del Risparmio si è affermato come il più importante evento italiano interamente dedicato alla gestione del risparmio. Il suo successo è evidenziato in particolare dalla misura dei suoi partecipanti. Al Salone del Risparmio 2014 erano presenti oltre 150 marchi e le iscrizioni totali alla manifestazione sono state più di 16.000. Con circa 14.000 visite in 3 giorni di evento, di cui oltre 9.600 effettuate da operatori del settore del risparmio gestito, l'ultima edizione è stata la più visitata in assoluto. Numeri record anche considerando il computo finale dei partecipanti univoci - le persone che hanno varcato la soglia del Salone per almeno una giornata - che hanno superato quota diecimila arrivando a totalizzare 10.275 presenze, tra cui 6.475 professionisti del settore.
Il successo della passata edizione ha spinto numerose società italiane ed estere a richiedere e confermare da subito la propria partecipazione all'edizione 2015 del Salone. Tra queste, nella categoria dei Main Partner, saranno presenti Aberdeen Asset Management, Anima Sgr, Arca Sgr, Bnp Paribas Investment Partners, Eurizon Capital Sgr, Invesco Asset Management, JPMorgan Asset Management (Europe), Pictet Asset Management, Pioneer Investments, Ubi Pramerica Sgr.
Ma ecco l'elenco completo delle società che al 9 settembre 2014 hanno confermato la propria partecipazione al Salone del Risparmio 2015: Aletti Gestielle SGR S.p.A.; AXA Investment Managers Italia SIM S.p.A.; Credit Suisse (Italy) S.p.A.; Deutsche Bank; DNCA Finance; ETF Securities; ETHENEA Independent Investors S.A.; Etica SGR S.p.A.; Euromobiliare Asset Management SGR S.p.A.; Financière de l'Echiquier; Fineco Bank; Fundinfo AG; HSBC Global Asset Management (France) - Succursale di Milano; Janus Capital; La Française AM; Legg Mason Investments (Europe) Ltd; Lyxor International Asset Management; M&G International Investments Ltd; Morgan Stanley Bank International Limited, Milan Branch; Neuberger Berman; NGAM S.A., Succursale Italiana; Nordea Investment Funds S.A.; Online SIM; Pimco Europe Ltd Italy; Schroders Italy SIM S.p.A.; Skandia Vita S.p.A.; State Street Bank S.p.A.; Swiss & Global Asset Management (Italia) SGR; Threadneedle International Investments Gmbh; UBS Global Asset Management (Italia) SGR S.p.A.; Zenit SGR.





EUROPA E ITALIA

- Italia sul podio d'Europa
- Si fa largo il fenomeno dell'impact investing
- Otto mesi da campioni
- Nell'era di Modi è ora di puntare sulle banche
- E in Turchia largo alle infrastrutture
- Un portafoglio d'autunno per ogni profilo di rischio
- Risparmio uguale risorsa

AIFM, QUEI VINCOLI INEFFICIENTI ALL'ATTIVITÀ DEI GESTORI ITALIANI

Si è conclusa la consultazione sul documento congiunto Banca d'Italia-Consob. Accolti diversi suggerimenti di Assogestioni. Ma al fine di non compromettere la competitività del settore occorre evitare l'introduzione di vincoli inefficienti all'attività dei gestori italiani

Procede l'iter per il recepimento in Italia della direttiva Aifm. L'ultima tappa è stata la consultazione pubblica congiunta Banca d'Italia-Consob relativa al Regolamento Congiunto, al Regolamento Intermediari, al Regolamento Emittenti e al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, conclusasi alla fine dello scorso mese di agosto 2014. Una consultazione che ha visto la partecipazione anche di Assogestioni che, nel documento inviato alle autorità, ha fin da subito manifestato apprezzamento per la scelta della Banca d'Italia e della Consob di accogliere alcune delle proposte formulate dall'associazione nel documento conclusivo della Task Force istituita per l'attuazione in Italia della direttiva Aifm. Cinque, in particolare, sono le proposte Assogestioni già accolte nei regolamenti: l'adozione di un approccio unitario per disciplinare l'autorizzazione dei gestori di Fia e di Oicvm; la scelta di considerare la richiesta della Sgr di gestire tipologie di Oicr diverse da quelle per le quali è stata autorizzata come "modifica all'operatività" e non come "nuova autorizzazione"; l'ampliamento della possibilità per i Fia aperti retail di investire sino al 100% delle proprie attività in Fia riservati che abbiano determinate caratteristiche; la non applicazione ai gestori di Oicvm e a gestori sottosoglia di alcuni specifici requisiti previsti dalla disciplina Aifmd in tema di delega di gestione del portafoglio e del rischio; il riconoscimento della possibilità di continuare a conferire l'incarico di valutazione dei beni immobili e dei diritti reali immobiliari in cui è investito il patrimonio dei Fia, nonché delle partecipazioni in società immobiliari non quotate, ad esperti indipendenti aventi i requisiti stabiliti dal Mef.

Ma gli esperti di Assogestioni, nel rispondere alla consultazione pubblica, hanno formulato osservazioni principalmente volte a favorire un contesto che non vincoli l'innovazione e la competitività del sistema risparmio gestito. Su tutte spicca, anzitutto, l'invito a riconoscere ai gestori italiani la facoltà di utilizzare il passaporto per commercializzare e gestire Fia in via transfrontaliera sulla base del rispetto delle disposizioni in tema di operatività transfrontaliera delle Sgr previste nel Tuf e nella relativa disciplina comunitaria. "Il ritardo nel recepimento della direttiva Aifm sta limitando fortemente l'operatività transfrontaliera dei gestori italiani", scrivono gli esperti di Assogestioni nel documento inviato alle autorità. Gestori che "in assenza delle disposizioni nazionali di attuazione della medesima, non possono utilizzare il passaporto per commercializzare e gestire Fia in via transfrontaliera". Parte da questa considerazione la richiesta dell'associazione di consentire fin da subito l'utilizzo di tale passaporto, pur in assenza della disciplina secondaria di attuazione.

A RISCHIO LA RIPRESA DEL GESTITO TRICOLORE

Entrando più nel dettaglio Assogestioni chiede a Banca d'Italia e Consob di riflettere con attenzione almeno sui seguenti vincoli che potrebbero risultare "inefficienti" per l'attività dei gestori italiani e minare così la ripresa dell'industria del risparmio gestito ormai in atto da diverso tempo: l'applicazione ai gestori di Oicvm di talune regole previste per i Fia non "pienamente" sovrapponibili alle disposizioni di derivazione Ucits; le limitazioni alle modalità di calcolo delle provvigioni di incentivo; le limitazioni all'attività d'investimento dei Fia aperti retail.

Con riferimento al primo profilo, l'Associazione osserva come alcune previsioni della disciplina Aifmd - che sono state estese ai gestori di Ucits, come, per esempio, le previsioni in tema di politiche di remunerazione dei gestori; funzione di gestione del rischio; delega di funzioni - non risultano pienamente sovrapponibili, né alle vigenti disposizioni domestiche relative alla gestione collettiva del risparmio di derivazione Ucits né, tantomeno, alle corrispondenti materie attualmente disciplinate nella direttiva Ucits V. Con specifico riferimento alle politiche di remunerazione dei gestori di Ucits, l'Associazione fa anzitutto presente che, sebbene il documento di presentazione della consultazione rinvii la



Ignazio Visco, governatore Banca d'Italia

disciplina in materia di remunerazione ad una successiva consultazione, già emerga dal documento congiunto in consultazione la scelta delle Autorità di vigilanza di estendere la disciplina sulle politiche di remunerazione dei gestori di Fia ai gestori di Oicvm. Tale approccio, sottolinea l'Associazione, non è condivisibile per le seguenti ragioni: anzitutto la disciplina sulle politiche di remunerazione dei gestori, oltre a dover "rispecchiare" la relativa disciplina comunitaria di riferimento, dovrebbe attendere, al fine di non creare uno svantaggio competitivo per i gestori italiani, la definizione degli orientamenti dell'Esma che, come noto, sono funzionali a consentire un'applicazione uniforme della disciplina a livello europeo; in secondo luogo l'estensione tout court ai gestori di Oicvm della disciplina sulle remunerazioni dei gestori di Fia rischierebbe di non tener conto delle specifiche caratteristiche della gestione di Oicvm. Con riguardo poi ai casi di Sgr appartenenti a gruppi bancari, l'Associazione ha colto l'occasione per ribadire la necessità di precisare (nell'emanare un documento di consultazione sulle politiche di remunerazione dei gestori) che la disciplina richiamata dalla Crd IV sul limite di incidenza della remunerazione variabile in relazione a quella fissa non trova applicazione nei confronti di Sgr inserite nell'ambito di gruppi bancari.

IL NODO DELLE PROVVIGIONI DI INCENTIVO

Sulle limitazioni alle modalità di calcolo delle provvigioni di incentivo, l'Associazione ritiene che la materia sulle commissioni di incentivo e, più in generale, sui costi a carico dei fondi, debba essere disciplinata a livello comunitario, mediante la definizione di regole uniformi valide in tutti i Paesi dell'Unione, così da evitare arbitraggi di tipo regolamentare. L'introduzione a livello nazionale del divieto del calcolo della commissione di incentivo sulla base del confronto dei benchmark azionari price index rispetto alle performance nette del fondo rischia di creare una significativa disparità da un punto di vista competitivo tra gestori di Oicr domestici e gestori di Oicr esteri (Lussemburgo e Irlanda) collocati in Italia. Per questi ultimi, infatti, non si riscontrano prescrizioni normative puntuali, né sulle modalità di calcolo delle commissioni di incentivo né, tanto meno, sulla versione dell'indice da utilizzare.

Con riguardo alle limitazioni all'attività d'investimento dei Fia aperti retail, l'Associazione fa presente che "le flessibilità introdotte per l'attività di investimento dei Fia aperti retail sono accompagnate da talune limitazioni che, di fatto, potrebbero risultare penalizzanti per l'industria. Si fa riferimento, in particolare, alle limitazioni volte ad escludere la possibilità di investire il patrimonio di un Fia aperto retail in un Fia aperto riservato che investa in altri Oicr oltre il limite del 10%. Il mantenimento dell'attuale possibilità di investire - sino al limite complessivo massimo del 20% del totale delle attività - in Fia aperti riservati che investano in altri Oicr anche oltre il limite del 10%, consentirebbe di realizzare una più elevata diversificazione del portafoglio del Fia aperto retail acquirente, rispetto all'ipotesi di investimento diretto nei singoli Fia aperti riservati. Inoltre, attraverso il mantenimento di tale possibilità, il gestore del Fia aperto retail acquirente potrebbe continuare ad accedere direttamente alle competenze del gestore del Fia aperto riservato target, qualora detto Fia risulti costituito nella forma di fondo di fondi speculativi".

Accanto a tali osservazioni particolarmente rilevanti, numerose sono le questioni affrontate da Assogestioni nel documento inviato alle autorità (e disponibile nella sezione Audizioni e Consultazioni del sito dell'Associazione). Tra queste si segnalano le tematiche relative a: i compiti e i ruoli degli organi





Giuseppe Vegas, Presidente Consob

aziendali; la delega della gestione del portafoglio e del rischio; l'obbligo di investire il patrimonio di vigilanza in strumenti liquidi; l'utilizzo dei rating nel servizio di gestione collettiva; i chiarimenti sulla "gestione" di alcune fattispecie di cui all'art. 61 della direttiva Aifm; la delega a terzi della valutazione dei beni e del calcolo del valore delle quote; la disciplina sugli incentivi; la leva nella documentazione d'offerta degli Oicr e nel regolamento/atto costitutivo dei Fia; gli obblighi informativi verso le Autorità di vigilanza. Assogestioni coglie inoltre l'occasione per richiamare l'attenzione della Banca d'Italia su alcune tematiche relative al Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, già in passato sottoposte all'attenzione dell'Autorità: l'errata valorizzazione delle quote; la soglia di irrilevanza dell'errore; il livellamento del piano di gioco; l'investimento in quote di Fia chiusi. Tutte tematiche delicate alle quali si aggiungono, infine, anche le questioni più specifiche in tema di Fia immobiliari: la delega di funzioni e i contratti di property e facility management; la valutazione del patrimonio dei Fia immobiliari; la commercializzazione di Fia immobiliari riservati; le previsioni specifiche in tema di gestione del rischio; il grandfathering degli investimenti dei Fia immobiliari retail esistenti.



I LIMITI SUL PIANO NORMATIVO

Anche sul piano della tecnica normativa utilizzata per recepire la disciplina Aifmd, Assogestioni esprime alcune perplessità: "pur consapevoli delle problematiche legate alla presenza di un Regolamento europeo direttamente applicabile, si rileva, anzitutto, come la scelta adottata nell'ambito del Regolamento Congiunto e del Regolamento Intermediari di rinviare direttamente ad alcune previsioni del Regolamento delegato che sono state considerate compatibili anche per la gestione di Oicvm, potrebbe facilmente portare a non considerare, per la gestione di Fia, le ulteriori disposizioni del Regolamento delegato che, comunque, risultano per tali Oicr direttamente applicabili", scrive l'Associazione. "Si chiede, pertanto, di valutare l'opportunità di avere un unico corpus normativo di riferimento richiamando, all'interno dello stesso, anche le disposizioni del Regolamento delegato applicabili direttamente ai soli gestori di Fia".

Non solo, nell'ambito del Regolamento sulla gestione collettiva del risparmio, secondo Assogestioni, "non è sempre agevole l'individuazione della disciplina applicabile ai soli gestori di Fia, rispetto a quella che, di converso, si applica anche ai gestori di Oicvm". Stesso discorso per il Regolamento Emittenti dove l'eccessivo ricorso a rinvii "incrociati" nelle disposizioni in materia di procedure di commercializzazione non facilita l'individuazione "esatta" della disciplina applicabile da parte dell'operatore. A tal riguardo, conclude l'Associazione, potrebbe risultare utile la predisposizione di una "Guida operativa", finalizzata a facilitare l'individuazione dei singoli passaggi della procedura di commercializzazione di Fia".

ITALIA SUL PODIO D'EUROPA

L'industria del risparmio gestito conquista nel primo semestre del 2014 un posto in prima fila nel Vecchio Continente. Fondamentale l'andamento dei prodotti multi-asset e obbligazionari

I primi sei mesi del 2014 si aggiudicano la palma di miglior semestre degli ultimi 15 anni grazie ad un saldo complessivo di raccolta netta pari a 60,4 miliardi di euro. Per registrare un risultato in sei mesi vicinissimo ai 50 miliardi bisogna risalire al 2009, che chiuse la seconda metà dell'anno a quota +47 miliardi.

A favorire l'exploit del 2014, secondo i dati diffusi dall'Ufficio Studi di Assogestioni, il buon andamento dei fondi aperti che da gennaio a giugno hanno raccolto oltre 42,7 miliardi di cui ben 23,7 nei soli fondi flessibili e oltre 13 miliardi nei prodotti obbligazionari. Chiudono il primo semestre con un saldo di raccolta netta positiva anche gli strumenti azionari e bilanciati, entrambi con un saldo superiore ai 4 miliardi: i primi si fermano a quota 4,2, i secondi raggiungono i 4,9 miliardi di euro. Negativi solo i fondi monetari: -4,3 miliardi.

I primi sei mesi dell'anno risultano positivi anche per le gestioni di portafoglio che registrano flussi per oltre 17,6 miliardi, di cui 7,7 nelle sole gestioni di prodotti assicurativi. Alla fine di giugno 2014 l'industria del risparmio gestito italiano registra l'ennesimo record storico per quanto riguarda il patrimonio complessivo che supera i 1.459 miliardi di euro, contro i 1.330 di fine dicembre 2013.

Grazie a questi numeri l'industria del risparmio gestito italiana conquista, alla fine del primo semestre 2014, un posto in prima fila anche nelle classifiche europee. Secondo i dati Efama, che rileva l'andamento degli strumenti Ucits e Non-Ucits domiciliati nei paesi europei (Unione Europea, Svizzera e Turchia), i fondi italiani salgono sul podio del semestre.

Se, infatti, si escludono i dati relativi agli strumenti domiciliati in Lussemburgo e Irlanda, che ovviamente dominano la scena europea rispettivamente con una raccolta netta pari a 134 e 65 miliardi di euro da gennaio a giugno 2014, i fondi Ucits domiciliati in Italia sono gli unici, insieme a quelli spagnoli e inglesi, a chiudere il semestre con un saldo superiore ai 10 miliardi.

Nel dettaglio, alla fine di giugno i prodotti della Spagna vantano una raccolta netta superiore ai 20,8 miliardi, quelli del Regno Unito registrano un saldo di 15,6 miliardi e quelli italiani raggiungono quota 14 miliardi. Un risultato determinato soprattutto dalla forte crescita messa a segno nel corso del secondo trimestre dell'anno. Sempre secondo Efama, infatti, l'Italia vanta la miglior crescita europea da aprile a giugno a livello di raccolta netta: +11,5% contro il +7,3% della Spagna e il +6,9% dell'Irlanda.

Un successo, quello dell'Italia, confermato anche dall'analisi semestrale condotta da Lipper che indica Italia e Spagna come i paesi trainanti dell'Europa, che ha chiuso il periodo gennaio-giugno 2014 con un saldo complessivo di raccolta netta in fondi comuni di 252 miliardi di euro. Quaranta di questi sono frutto delle attività registrate appunto nei due paesi del Sud Europa: nel dettaglio 24,7 miliardi sono merito dell'industria nostrana che ringrazia il buon andamento dei fondi multi asset (14,5 miliardi) e degli obbligazionari (8,3 miliardi).

Questo trend continuerà anche nel secondo semestre? I primi dati sembrano fornire una riposta positiva dal momento che il mese di luglio 2014, secondo la Mappa mensile Assogestioni, si è chiuso con un saldo di raccolta netta superiore ai 15,2 miliardi di euro, che ha spinto il bilancio del 2014 a quota 75,7 miliardi e ha permesso, insieme alla performance, di portare il patrimonio totale fino a quota 1.479 miliardi.

COME INVESTONO GLI ITALIANI

L'industria italiana del risparmio gestito continua a distinguersi a livello europeo. A rivelarlo, come abbiamo visto, i dati semestrali Efama e Assogestioni. Ma, in questo scenario di raccolta netta positiva, gli italiani come si distinguono dal resto d'Europa quando si parla di investimenti? Dati alla mano il 37% dei 7.464 miliardi di euro gestiti a livello complessivo dai fondi Ucits in Europa è investito in fondi azionari, mentre i fondi obbligazionari gestiscono il 29% del totale. Il restante 35% è diviso tra fondi bilanciati (17%), fondi monetari (12%) e altri strumenti (4%). Le percentuali cambiano molto se si considerano i dati Assogestioni relativi al patrimonio complessivo gestito dai fondi comuni. In questo caso quasi la metà è investita in fondi obbligazionari: il 46,9% dei 622 miliardi gestiti dai fondi comuni in Italia è confluito in strumenti obbligazionari, solo il 21,1% è ad oggi investito in strumenti azionari puri. Se si considerano invece i fondi flessibili, che in Italia vengono più frequentemente proposti come veicolo per avvicinarsi con maggiore prudenza al mondo azionario (e che nella ripartizione di Efama entrano nella macro categoria dei bilanciati) ecco che l'invito ad aumentare il rischio trova un seguito: oggi il 20,7% degli asset totali investiti in fondi è gestito da strumenti appartenenti a questa categoria. Dato al quale si deve aggiungere il 5,8% investito nei bilanciati e che complessivamente risulta superiore a quel 17% dichiarato da Efama. Decisamente meno gettonati, invece, i fondi monetari che nel Bel Paese possono contare solo su un 3,9% degli asset totali.

SI FA LARGO IL FENOMENO DELL'IMPACT INVESTING

Si stima che l'indotto economico potenzialmente generabile sia di 175 miliardi di euro. C'è molto fermento anche in Italia, dove la finanza sociale potrebbe finalmente diventare un mercato di massa

di Francesco Pozzobon (ItaliaCamp)
e Roberto Randazzo (Università Bocconi)

Con il termine impact investing ci si riferisce a una nuova meccanica di investimento, finalizzata a generare un impatto di natura sia economica sia sociale (blended value), che ormai ha assunto la dignità di una vera e propria asset class. Non a caso si parla sempre più spesso di "finanza sociale", tendendo a includere all'interno di tale definizione l'utilizzo di strumenti finanziari, innovativi, nell'interesse della collettività diffusa. Il fenomeno sta assumendo a livello internazionale una rilevanza sempre maggiore (il rapporto G8 Task Force stima in 175 miliardi l'indotto economico potenzialmente generabile), con operatori finanziari quali Goldman Sachs, Jp Morgan, Bnp e Aviva che hanno già lanciato fondi di impact con cui allocare i "portafogli" degli investitori istituzionali. Tuttavia si tratta di un mondo con delle sfaccettature molto diverse, che devono necessariamente essere contestualizzate rispetto ai differenti ambiti di riferimento, in quanto si rischia di far rientrare all'interno del macro insieme dell'impact operazioni che con quest'ultimo hanno poco a che fare.

Anche per questa ragione, a livello europeo sono state avviate delle iniziative per cercare di riportare il tema sotto un denominatore comune in grado di armonizzare e coniugare all'interno della medesima filiera investimenti responsabili, sostenibilità, remunerazione dei capitali e "impatto". In particolare nel 2013 è stata istituita la G8 Social Impact Investment Task Force, composta da rappresentanti di Francia, Germania, Italia, Gran Bretagna e Stati Uniti, al fine di supportare la creazione di uno scenario omogeneo in grado di contemperare gli interessi non solo dei target, ma anche dei diversi asset owner interessati.

Anche in Italia il fermento e la spiccata attenzione per l'impact investing si riflette nelle esperienze realizzate nel corso di questi anni (dalle iniziative pioneristiche di Oltre Venture Impact Fund agli investimenti di Cdp e Fondazione Cariplo nell'housing sociale, dal lancio di Opes Impact Fund ai social bond emessi da diversi istituti bancari), che dimostrano come il mercato Italiano possa esprimere delle grandi potenzialità. In questo senso le grandi sfide da affrontare sono due: la prima riguarda la qualificazione dei target, la seconda la misurazione dell'impatto. Sul primo aspetto si rileva come, anche nell'ambito dei ragionamenti sviluppati dalla G8 task force, sia stato sdoganato un concetto fondamentale che fino a oggi aveva, in parte, frenato lo sviluppo degli investimenti ad impatto: non vi è identità tra il mondo dell'impact investing e il terzo settore. Quest'ultimo, o meglio gli enti che lo compongono (come le cooperative sociali o le imprese sociali ex lege), rappresentano alcuni dei player all'interno dell'ecosistema della finanza sociale che tuttavia è composto da un numero di soggetti più ampio. Sta emergendo, in maniera sempre più evidente, come occorra focalizzare l'attenzione non solo sulla natura giuridica dei target, ma soprattutto sui risultati che questi ultimi sono in grado di generare, eleggendo quindi a potenziali interlocutori anche imprese "profit with purpose". Si sta diffondendo la consapevolezza che anche quei soggetti che agiscono fuori da un perimetro prettamente "non profit" possano comunque essere attratti all'interno della galassia dell'impact investing. L'impatto dell'investimento non può prescindere dal tema della sua misurazione, aspetto su cui è in atto un dibattito molto acceso volto alla condivisione di metriche e criteri per valutare l'efficacia degli investimenti. L'impact investing apre al mondo degli investitori nuovi mercati e nuovi modelli di investimento, sia in relazione ai target, sempre in cerca di nuovi capitali, sia per la pubblica amministrazione che potrebbe sfruttare questi strumenti per sperimentare nuove forme di partenariato pubblico/privato nell'ambito dell'erogazione di servizi di interesse collettivo.

L'Italia ha la grande occasione di cogliere questa opportunità per far sì che la finanza sociale possa definitivamente passare da un mercato di nicchia ad un mercato di massa. Le esperienze realizzate in alcuni paesi europei - quali ad esempio la Gran Bretagna e la Francia - dimostrano come ciò sia possibile. Anche per il nostro paese è il momento di invertire la tendenza.



OTTO MESI DA CAMPIONI

La classifica dei migliori fondi da inizio anno è dominata dagli azionari India e sud-est asiatico. L'oro fa brillare i comparti specializzati sulle compagnie minerarie. E nel reddito fisso corrono gli obbligazionari in euro

di Sara Silano *

L'India e il sud-est asiatico dominano la classifica dei migliori fondi europei dall'inizio dell'anno. Gli azionari specializzati sulla Borsa di Mumbai (una novantina le classi disponibili in Italia) hanno guadagnato in media il 38,3% (al 27 agosto), accelerando dopo la vittoria di Narendra Modi alle elezioni politiche dello scorso maggio, accolta con favore dagli investitori internazionali. I comparti specializzati sull'Indonesia e la Thailandia seguono a ruota, con performance rispettivamente del 33,4 e del 30,9%. L'altra faccia di questi elevati rendimenti è, però, la volatilità, che nell'ultimo anno è stata superiore al 20%, percentuale che rende questi fondi tra i più rischiosi sul mercato.

PERFORMANCE D'ORO

La categoria Morningstar che più ha sorpreso nei primi otto mesi dell'anno, tuttavia, è stata quella degli azionari del settore metalli preziosi. Nel 2013 erano il fanalino di coda, con un ribasso superiore al 50%, mentre nel 2014 sono balzati ai primi posti con un rendimento medio del 27,6% (la deviazione standard nell'ultimo anno è stata del 31%). L'anno scorso, i prezzi dell'oro erano scesi bruscamente, ma sembra che gli investitori siano tornati ad apprezzarne le qualità in termini di diversificazione di portafoglio. Inoltre, le performance dei fondi non si spiegano solo con l'andamento delle materie prime, ma anche con i fondamentali e le valutazioni aziendali. Attualmente, secondo gli analisti di Morningstar, il settore è a sconto con buone occasioni di acquisto.

OPPORTUNITÀ SUI MERCATI DI FRONTIERA

A livello di macro-regioni, la miglior performance (quasi il 30%) è degli azionari che investono sui mercati dell'Africa e del Medio oriente (una trentina le classi disponibili in Italia) e più in generale in quelli di frontiera, che vengono sempre più utilizzati come strumenti di diversificazione del portafoglio e offrono opportunità di investimento generate dal processo di modernizzazione e crescita economica dei paesi in via di sviluppo. Seguono l'area dell'Asia-Pacifico e gli Stati Uniti, sempre con rendimenti a due cifre, mentre le categorie di fondi specializzate sulle Borse europee sono nella seconda metà della classifica. La migliore è quella degli Azionari Europa – reddito (+6,4%), che privilegia le società ad alto dividendo.

Oltre al settore dei metalli preziosi, tra quelli migliori per rendimento dall'inizio dell'anno figura il biotecnologico (+26,8%), che può contare su società sottovalutate, ma con bilanci solidi ed è attraversato da processi di fusioni ed acquisizioni che generano occasioni interessanti per gli investitori. Come per le commodity, la volatilità è però elevata: nell'ultimo anno la deviazione standand ha sfiorato il 21%.

SORPRESA BOND

Sul mercato obbligazionario, la prima parte del 2014 ha riservato molti colpi di scena. I fondi che hanno registrato i migliori guadagni medi sono stati quelli che investono in titoli obbligazionari a lungo termine in euro (+18,1%). In particolare, la domanda è rimasta elevata per i governativi dell'area, tra i timori di deflazione e i rischi geopolitici legati alle tensioni tra Russia e Ucraina. Nella prima parte dell'anno, il Bund, considerato il riferimento per il reddito fisso del Vecchio Continente, ha sovraperformato i titoli di stato degli altri paesi sviluppati a fronte di un calo dei rendimenti (yield) e di conseguenza di un aumento dei prezzi. Inoltre, i differenziali (spread) tra la perife-

Le migliori categorie Morningstar da inizio anno

Fonte: Morningstar Direct

	REND. % DA INIZIO ANNO	REND. % 2013	DEV. STD% 1 ANNO
AZIONARI INDIA	38,00	-9,00	22,00
AZIONARI INDONESIA	33,00	-26,00	27,00
AZIONARI THAILANDIA	30,00	-15,00	20,00
AZIONARI AFRICA E MEDIO ORIENTE	29,00	18,00	12,00
AZIONARI TURCHIA	27,00	-29,00	34,00
AZIONARI SETTORE METALLI PREZIOSI	27,00	-50,00	31,00
AZIONARI SETTORE BIOTECNOLOGIE	26,00	51,00	20,00
AZIONARI BRASILE	20,00	-21,00	19,00
AZIONARI ASEAN	20,00	-8,00	14,00
AZIONARI GLOBALI MERCATI DI FRONTIERA	19,00	18,00	7,00

Dati in euro al 27 agosto 2014 - La deviazione standard annua è al 31 luglio 2014
Sono state considerate solo le categorie Morningstar con almeno 5 fondi distribuiti in Italia



ria (Italia, Spagna, Grecia, ecc.) e il centro (Germania) si sono ridotti.
Considerato l'alto livello di indebitamento, l'Eurozona non può permettersi una situazione di deflazione, ragion per cui la Banca centrale è pronta a varare nuove misure di stimolo se il quadro dovesse ulteriormente peggiorare, come ha detto il presidente dell'istituto di Francoforte, Mario Draghi, al simposio dei banchieri di Jackson Hole a fine agosto. Le sue dichiarazioni, dicono gli analisti, sono destinate a sostenere i titoli obbligazionari in euro anche nei prossimi mesi.
Si sono lasciati alle spalle il terribile 2013 i fondi che investono sul debito emergente (in valuta forte), che nei primi otto mesi dell'anno sono saliti in media del 12%, contro una perdita superiore al 9,5% nel 2013. Chi ha scelto i comparti in valuta locale ha avuto rendimenti leggermente più bassi, ma comunque superiori al 9% (al 27 agosto). Su questo tipo di debito, gli analisti mostrano maggior cautela a causa dei timori per la volatilità dei cambi.

BILANCIATI, CAMPIONI DI RACCOLTA

Protagonisti della raccolta nel primo semestre, i comparti bilanciati non sono ai vertici della classifica per rendimenti. Secondo le statistiche Morningstar sui fondi distribuiti in tutta Europa, i flussi netti sono stati pari a 64,5 miliardi di euro da gennaio a giugno. Quest'ultimo, poi, è stato il miglior mese di sempre (da quando Morningstar calcola i flussi nel 2007). Tra le categorie più popolari in Italia c'è quella dei Bilanciati Altro, che comprende molti prodotti a cedola con scadenza predefinita, ed ha registrato una performance media del 9,6% (al 27 agosto). Per i comparti di allocation tradizionali (moderati e prudenti) in euro, i rendimenti medi sono intorno al 4%, inferiori a quelli dei prodotti in dollari, che sono stati favoriti dall'apprezzamento del biglietto verde nei confronti della divisa comunitaria.

* Managing editor Morningstar.it

ASSOGESTIONI formazione

SICAF SOTTO LA LENTE.
I NUOVI FONDI CHIUSI
E LE OPPORTUNITÀ DI MERCATO.

Regole, fiscalità e mercato dei nuovi strumenti
per il rilancio degli investimenti italiani.

MILANO, 16 OTTOBRE 2014 ORE 9.30 - 16.00

Una giornata di studio per scoprire le caratteristiche di questo nuovo veicolo di investimento.
Interverranno le Istituzioni, le Autorità di Vigilanza, gli operatori del mercato
italiani ed esteri e gli esponenti del mondo accademico.

Per maggiori informazioni WWW.ASSOGESTIONI.IT

NELL'ERA DI MODI È ORA DI PUNTARE SULLE BANCHE

Kothari (Pictet): "Secondo l'Fmi, il Pil indiano passerà dal 5,4% del 2014 al 6,4% del 2015. E gli istituti finanziari sono i più esposti alla ripresa del ciclo economico"



Prashant Kothari,
senior investment manager
di Pictet Asset Management

L'India è il mercato che, almeno fino a oggi, ha dato le maggiori soddisfazioni agli investitori che hanno creduto e scommesso sul Paese. Il principale driver di performance? Le aspettative suscitate dal primo ministro Narendra Modi, che sembra intenzionato ad attuare le riforme e ad affrontare il problema dell'inflazione. Tuttavia, ci si chiede se tale rialzo durerà, visti i rischi incombenti di aumento del prezzo del petrolio e rallentamento della crescita. Prashant Kothari, senior investment manager di Pictet Asset Management e gestore del fondo Pictet-Indian Equities si dice ottimista: "Se ci si attiene agli indicatori, le prospettive congiunturali a breve termine sono tutt'altro che rosee: infatti i margini aziendali sono ai minimi storici e gli investimenti languono. Tuttavia, la terza economia asiatica potrebbe aver raggiunto il punto minimo, come dimostra il miglioramento della produzione industriale e dell'inflazione al consumo".

Quali saranno i principali fattori di stimolo dell'economia?

A lungo termine, l'economia dovrebbe ripartire grazie ai sacrifici compiuti e per effetto dei fattori strutturali, come i trend demografici favorevoli e lo spostamento nell'allocazione degli attivi delle famiglie. Tra i principali mercati emergenti l'India è l'unico in cui, stando alle stime, la popolazione attiva aumenterà fino al 2040. Secondo l'Fmi, il Pil indiano passerà dal 5,4% del 2014 al 6,4% del 2015, avvicinandosi così alla media tendenziale. Anche l'aumento delle riserve estere, che a maggio hanno raggiunto i 314 miliardi di dollari Usa, facendo segnare un record senza precedenti negli ultimi due anni e mezzo, è un altro fattore positivo che in futuro contribuirà a ridurre al minimo la volatilità innescata dalla decisione della Federal Reserve statunitense di eliminare lo stimolo monetario.

Dopo l'exploit di quest'anno, conviene ancora scommettere sull'azionario indiano?

Quest'anno l'India si è rivelata uno dei mercati più brillanti. E le valutazioni cominciano a essere leggermente elevate visto che, con un P/E prospettico a 12 mesi pari a 16, sono di poco superiori alla media di lungo periodo. Tuttavia, considerando che le riforme previste dovrebbero incrementare il potenziale di crescita del Paese nel lungo periodo, le azioni indiane appaiono tuttora interessanti. I margini aziendali probabilmente risaliranno dagli attuali minimi storici. In particolare, per i prossimi cinque anni prevediamo una crescita strutturale del mercato che presumibilmente si tradurrà in rialzi a due cifre delle azioni. Il Paese offre anche buone opportunità di valore relativo: infatti, su base storica, qui le aziende vantano una redditività del capitale più elevata delle altre economie emergenti, rispetto alle quali l'India dovrebbe registrare una crescita più rapida.

Su quali società puntare?

Sicuramente sugli istituti finanziari, in quanto i più esposti alla ripresa del ciclo economico e d'investimento. Alcune banche ritengono che i progetti da loro finanziati ma lasciati in sospeso finalmente si sbloccheranno grazie al piano di riforme voluto da Modi. Anche le aziende siderurgiche, che si aspettano procedure di approvazione più rapide per i piani rimasti in attesa per motivi ambientali, hanno il loro appeal. Così come i beni industriali e di consumo ciclici. Le valutazioni elevate, invece, non rendono appetibili le aziende energetiche, mentre la concorrenza sempre più aspra rischia di impedire alle imprese di telecomunicazioni di conseguire rendimenti interessanti.

E IN TURCHIA LARGO ALLE INFRASTRUTTURE

Yazici (Teb, Bnp Paribas Ip): "In vista delle elezioni politiche che si terranno nell'estate del 2015, ci aspettiamo un graduale aumento della spesa pubblica E nuovi investimenti sosterranno i titoli materials"

C'è anche la Turchia tra i mercati che da inizio anno stanno offrendo le migliori performance. L'Msci Turkey Imi 10/40 ha ottenuto fino a oggi il 27,6 per cento di crescita. E i fondi che hanno deciso di scommettere sul Paese si stanno comportando altrettanto bene. Se non addirittura meglio. Come il Parvest Equity Turchia, che da inizio anno ha guadagnato il 28,8 per cento. "Un risultato figlio di una buona selezione di titoli – spiega Selim Yazici, Ceo di Teb, Bnp Paribas Ip, con sede a Istanbul - Infatti, nelle nostre scelte abbiamo particolarmente beneficiato dell'andamento nel settore siderurgico della Turchia, investendo per esempio in Kardemir all'inizio dell'anno. Inoltre, abbiamo fatto buone scelte tra le case automobilistiche quotate, andando in sovrappeso su Ford Otosan e sottopeso in Tofas".

Quali le vostre previsioni per la fine dell'anno?

Credo che le prospettive siano piuttosto costruttive per i mercati in generale. Vediamo tre fattori chiave che possono influenzare la stabilità del mercato globale: politica restrittiva della Fed; rallentamento significativo e protratto della crescita della Cina; aumento dei prezzi del petrolio. Tuttavia, l'impatto di tali fattori di rischio rimane relativamente modesto. In primo luogo, infatti, la politica restrittiva della Fed non dovrebbe avere riflessi eccessivamente negativi sui Paesi emergenti, dato che non vi è evidenza sul fatto che i rialzi dei tassi della Fed siano coincisi in passato con forti deflussi di capitali dalle aree in via di sviluppo. Il ciclo restrittivo del 2004-2006 non è stato negativo per la crescita degli emergenti, che hanno visto un maggior afflusso di capitali, interrottosi solo successivamente a causa della crisi dei mutui subprime. Credo che con una migliore comunicazione della Fed e con bilanci dei Paesi emergenti più sani sia possibile un'uscita dalla politica monetaria restrittiva americana relativamente tranquilla rispetto ai precedenti cicli di rialzo dei tassi.

E le incognite Cina e petrolio?

In Cina, la politica monetaria è destinata a rimanere accomodante perché i benefici delle riforme saranno più visibili nel medio termine. Inoltre, nonostante le crescenti tensioni politiche, i prezzi del petrolio sono stati piuttosto stabili grazie al boom del gas di scisto negli Stati Uniti e alle minori tensioni in Iran e in Libia. Questo ha portato beneficio ai Paesi importatori di petrolio, tra cui la Turchia. Certo, la situazione in Iraq e Siria sta pesando sulle esportazioni turche, ma l'attività del mercato domestico è relativamente debole e questo farà sì che gli squilibri esterni della bilancia dei pagamenti si correggano in modo graduale.

Ma le valutazioni della Turchia non sono un po' troppo care oggi?

Anche se il mercato turco ha notevolmente sovraperformato da inizio anno, crediamo che le valutazioni attuali siano ancora interessanti. Grazie alla crescita attesa degli utili del 19% nel 2015, il price/earning del mercato quota 9,7 volte, pari alla media quinquennale e sotto quella storica triennale di 10,1 volte.

Quali i settori da privilegiare?

È molto interessante il settore bancario. Sei delle banche a larga capitalizzazione, che costituiscono il 30% dell'indice di riferimento, hanno multipli di valutazione attraenti: 9,9 volte sul 2014 e 7,8 volte sul 2015. Nello spazio dei non finanziari, invece, ci stiamo posizionando su una crescita sostenibile. Vogliamo investire in azioni che potrebbero beneficiare di una moneta stabile, ma ci piacciono anche gli esportatori, che godranno della ripresa dei Paesi sviluppati. In vista delle elezioni politiche che si terranno nell'estate del 2015, ci aspettiamo un graduale aumento della spesa pubblica, che dovrebbe sostenere i titoli cosiddetti materials, grazie a nuovi investimenti in infrastrutture. Per lo stesso motivo, ci aspettiamo che il governo prenda iniziative per stimolare la crescita mediante una nuova regolamentazione e ulteriori sussidi nel settore dell'energia.



Selim Yazici,
Ceo di Teb, Bnp Paribas Ip

UN PORTAFOGLIO D'AUTUNNO PER OGNI PROFILO DI RISCHIO

Passando da un'asset allocation conservativa a una più aggressiva, l'esposizione azionaria cresce dal 10 al 40 per cento. Spazio all'equity americano. Per la parte bond, da preferire gli emittenti in euro

Il contesto di mercato in cui si muovono gli investitori è oggi caratterizzato da rendimenti obbligazionari molto bassi, sia sul comparto governativo sia su quello corporate, e da un azionario che, complice il deciso interventismo delle banche centrali (Fed, Bce e Boj su tutte), fa segnare nuovi massimi su numerosi segmenti di mercato. Un'attenta selezione delle asset class su cui esporsi diventa per questo di particolare importanza per un investitore che volesse in questo momento costruire dei semplici portafogli di investimento.

"Su un profilo di rischio conservativo un'allocazione target potrebbe essere composta per l'80% da strumenti obbligazionari, per il 10% da azionario e per il restante 10% da una componente liquida, preferibilmente remunerata – spiega Francesco Caricati, analista equità e risparmio gestito di Consultique - Il contenimento del rischio sull'azionario potrebbe avvenire anche con la selezione di nicchie di mercato adeguate all'attuale scenario economico". In questo senso aziende finanziariamente solide e con alto dividend yield, con un occhio di riguardo alla Borsa statunitense e al settore farmaceutico globale, potrebbero essere la soluzione più adeguata. "Sull'obbligazionario il portafoglio dovrebbe invece prediligere gli emittenti in euro a breve o media scadenza con particolare enfasi sul comparto corporate – continua Caricati – senza comunque tralasciare un adeguato investimento su emittenti globali aggregate, sia governativi sia industriali".

Secondo l'esperto di Consultique, il profilo a rischiosità "media" vedrebbe un aumento della componente azionaria, fino al 25%, e una contestuale diminuzione della componente in bond (70%) e in liquidità (5%). Sull'azionario la parte preponderante sarebbe sempre allocata su emittenti Usa e globali, ma potrebbe essere ritagliata una fetta di investimenti più focalizzati sull'area euro (big cap diversificate a livello continentale). La filosofia di investimento della componente obbligazionaria rimarrebbe anche in questo caso immutata, ma potrebbe vedere aumentare il rischio tasso e il rischio controparte assunto rispettivamente sull'asset class globale e su quella industriale europea, con l'ingresso di strumenti dedicati a emittenti high yield, ovvero non investment grade in euro ad alto rendimento.

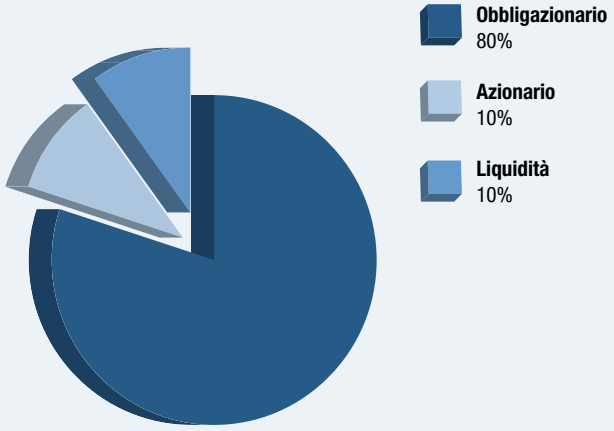
"Sul profilo più aggressivo, infine – aggiunge ancora Caricati - si potrebbe optare per l'azzeramento della parte liquida di portafoglio e l'ulteriore riduzione dell'obbligazionario, in questo caso al 60%, a vantaggio di una più corposa componente azionaria che arriverebbe a toccare il 40% degli investimenti. All'interno di quest'ultima, la struttura di portafoglio si arricchirebbe di una fetta dedicata ai Paesi emergenti e più in particolare alle aziende che beneficiano della crescita dei consumi interni a questa area. Anche sul fronte obbligazionario potrebbe essere infine ritagliato uno spazio per gli emittenti emergenti, in particolare per quelli in hard currency, ovvero in moneta forte (dollaro Usa ed euro, ndr) – conclude - che possono garantire ancora un buon rendimento potenziale senza però risentire della volatilità più marcata che caratterizza le valute locali di questi paesi.



Profilo Conservativo

MACRO ASSET CLASS	
Obbligazionario	80%
Azionario	10%
Liquidità	10%

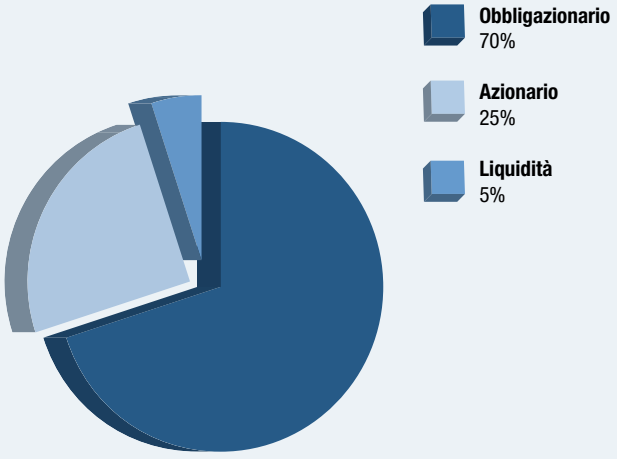
MICRO ASSET CLASS		
Azionario		
	USA Big Cap Alti Dividendi	4,0%
	Globale Health Care	6,0%
Obbligazionario		
	Euro Governativo Breve Scadenza	20,0%
	Euro Corporate Media Scadenza	30,0%
	Globale Aggregate Media/Breve Scadenza	30,0%
Liquidità		
	Cash / Conto Corrente	10,0%



Profilo Medio

MACRO ASSET CLASS	
Obbligazionario	70%
Azionario	25%
Liquidità	5%

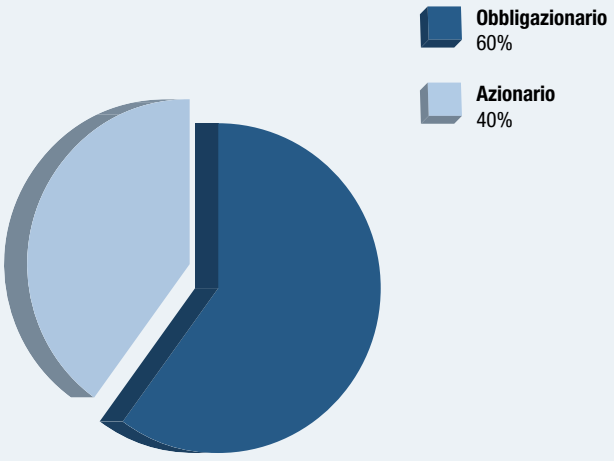
MICRO ASSET CLASS		
Azionario		
	USA Big Cap Alti Dividendi	8,0%
	Globale Health Care	10,0%
	Area Euro Big Cap	7,0%
Obbligazionario		
	Euro Governativo Breve Scadenza	15,0%
	Euro Corporate Media Scadenza	25,0%
	Globale Aggregate Media Scadenza	20,0%
	Euro High Yield	10,0%
Liquidità		
	Cash / Conto Corrente	5,0%



Profilo Aggressivo

MACRO ASSET CLASS	
Obbligazionario	60%
Azionario	40%
Liquidità	0%

MICRO ASSET CLASS		
Azionario		
	USA Big Cap Alti Dividendi	11,0%
	Globale Health Care	13,0%
	Area Euro Big Cap	9,0%
	Emergenti Consumi	7,0%
Obbligazionario		
	Euro Governativo Breve Scadenza	10,0%
	Euro Corporate Media Scadenza	20,0%
	Globale Aggregate Media Scadenza	10,0%
	Euro High Yield	10,0%
	Emergente Hard Currency	10,0%
Liquidità		
	Cash / Conto Corrente	0,0%



Le informazioni presenti in queste pagine non sono da considerare, in nessun caso, un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di prodotti finanziari, né intendono rappresentare in alcun modo sollecitazione del pubblico risparmio o consulenza all'investimento.

Chi risparmia non si risparmia.



Ogni giorno dai il massimo per la tua famiglia, per i tuoi progetti, per i tuoi sogni.
Oggi puoi chiedere di più anche ai tuoi risparmi. Come?
ANIMA mette a tua disposizione un'ampia offerta di soluzioni di investimento che hanno un unico comune denominatore: aiutarti a realizzare i tuoi progetti di vita.
Prima di decidere come investire i tuoi risparmi, pensa anche con il cuore. Scegli ANIMA.

---

www.fondianima.it

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. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Il collocamento del prodotto è sottoposto alla valutazione di appropriatezza o adeguatezza prevista dalla normativa vigente. Messaggio pubblicitario.

RISPARMIO UGUALE RISORSA

Se viene accolto il principio secondo cui il risparmio rappresenta una risorsa da investire nel Paese, sarà più naturale dare vita ai "Pir"

L'industria del risparmio gestito ha rialzato la testa. A dirlo sono i numeri che rivelano un trend di crescita che dura praticamente da due anni. Se si guarda l'andamento del settore da giugno 2012 a giugno 2014 emerge un saldo di raccolta netta positivo per circa 115 miliardi di euro, metà dei quali sono confluiti nelle casse delle Sgr nei primi sei mesi di quest'anno. Un dato che ben evidenzia la capacità dell'industria del risparmio gestito di lasciarsi alle spalle la crisi, ma che non deve spingere gli operatori ad abbassare la guardia. Se infatti si incrociano i dati dell'Ufficio Studi di Assogestioni con quelli della Multifinanziaria Retail Market realizzata da GfK Eurisko emerge un ostacolo che il settore deve superare prima di poter parlare di completa rinascita: quello della nuova clientela. Secondo l'edizione 2014 dell'indagine GfK Eurisko, infatti, il possesso di strumenti di risparmio gestito continua a essere concentrato ancora su una piccola quota di investitori, pari all'8% delle famiglie italiane: in pratica una buona parte dei circa 115 miliardi di euro raccolti in 24 mesi sono frutto dell'attività svolta su questo 8% e non di nuova clientela.

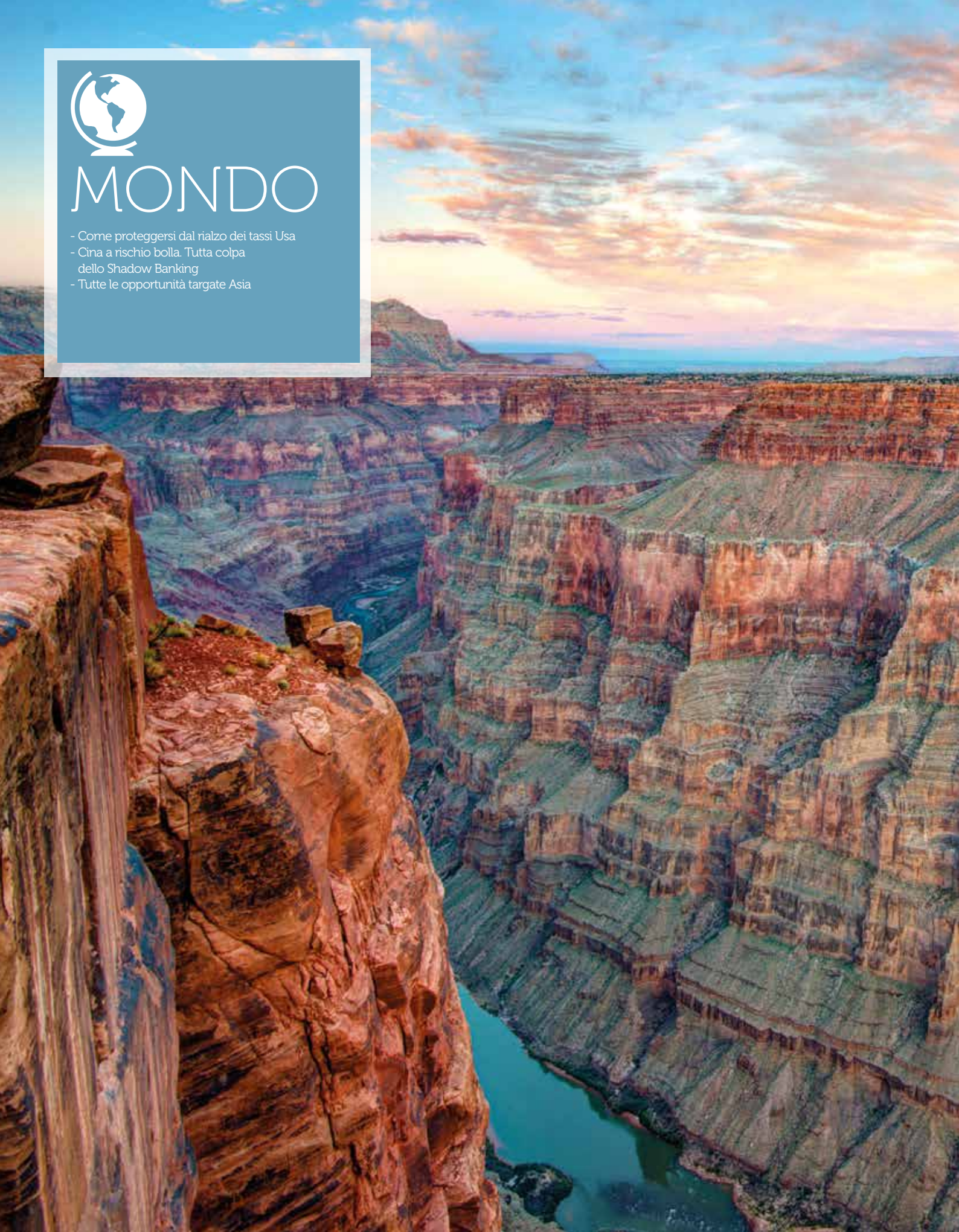
Questo dato assume una valenza ancora più significativa se viene confrontato con quello registrato dalla ricerca Gfk Eurisko nel periodo 2003-2004. In quegli anni la percentuale di famiglie italiane che dichiarava di detenere almeno un prodotto di risparmio gestito in portafoglio era pari al 23% del totale: in pratica il livello di penetrazione dell'industria del risparmio gestito era tre volte superiore a quello attuale.

Il settore dei fondi comuni è chiamato ora ad avviare progetti in grado di coprire la distanza che separa l'attuale livello di penetrazione (8%) dal massimo storico raggiunto circa 10 anni fa (23%) e, magari, conquistare anche una quota di quel 55% di famiglie che oggi dichiarano di risparmiare ma che non investono.

Una sfida che però l'industria del risparmio gestito non può vincere da sola. Non bastano, infatti, i buoni prodotti e i progetti formativi e informativi avviati in questi anni da Assogestioni e dalle sue associate per conquistare la fiducia di nuovi clienti, serve un processo normativo in grado di dare vita ad un contesto favorevole allo sviluppo dell'industria dei fondi comuni. Come sottolineato più volte dal presidente di Assogestioni Giordano Lombardo, un primo passo per ottenere un tale contesto potrebbe essere la creazione di un quadro complessivo della tassazione sui proventi del risparmio più incentivante.

Una normativa in grado di stimolare il risparmio risponderebbe oggi non solo a una necessità di business dell'industria ma anche ad una necessità di crescita del Sistema Paese. Con la nascita dei Piani Individuali di Risparmio (Pir), fermi ormai dal 2011, l'Italia da un lato si riavvicinerebbe a Paesi come la Francia e la Gran Bretagna, dall'altro potrebbe finalmente valorizzare una risorsa importante come il risparmio degli italiani. Se viene accolto il principio che il risparmio rappresenta una risorsa da investire nel Paese, sarà più naturale anche per il governo prevedere misure a sostegno di comportamenti virtuosi dei risparmiatori, come appunto i "Pir".





MONDO

- Come proteggersi dal rialzo dei tassi Usa
- Cina a rischio bolla. Tutta colpa dello Shadow Banking
- Tutte le opportunità targate Asia

QUELLA RIPRESA AMERICANA CHE FA PAURA

I mercati temono un rialzo anticipato dei tassi d'interesse da parte della Fed. Timori stemperati dagli addetti ai lavori, secondo cui la banca centrale statunitense difficilmente agirà sui tassi prima del 2015

L'economia Usa, al quinto anno di ripresa, si sta portando su un livello di crescita sostenibile. Questo trend può proseguire per il resto del 2014. Ripresa del mercato immobiliare e guadagni sui mercati azionari determinano un effetto ricchezza che può sostenere i consumi (oltre il 70% del Pil). Inoltre, si comincia ad assistere anche a una ripresa degli investimenti delle imprese e a un'intensa attività di M&A. E l'avvicinamento all'autosufficienza energetica è un ulteriore elemento di sostegno all'economia Usa nel medio-lungo periodo. "Il Pil Usa è generato per oltre il 70% dai consumi, quindi un mercato del lavoro tonico è decisivo - spiega Emilio Franco, vice direttore generale e responsabile investimenti Ubi Pramerica Sgr - La Fed ne osserva attentamente gli sviluppi perché, nonostante la discesa del tasso di disoccupazione, il tasso di partecipazione resta basso e le dinamiche salariali non mostrano segnali di ripresa. L'attuale assenza di pressioni rialziste sui salari, poi, è un elemento importante che contribuisce a mantenere l'inflazione sotto controllo e permette alla Fed di rimanere accomodante per tutto il tempo necessario a far consolidare l'espansione economica".
Uno scenario, dunque, molto positivo per gli Stati Uniti. Eppure, paradossalmente, è proprio questo che genera preoccupazioni. In questo contesto, infatti, la paura dei mercati è che i tassi di interesse, che sono stati tenuti artificialmente bassi, possano



Mark Phelps,
chief investment officer concentrated global growth di AllianceBernstein.



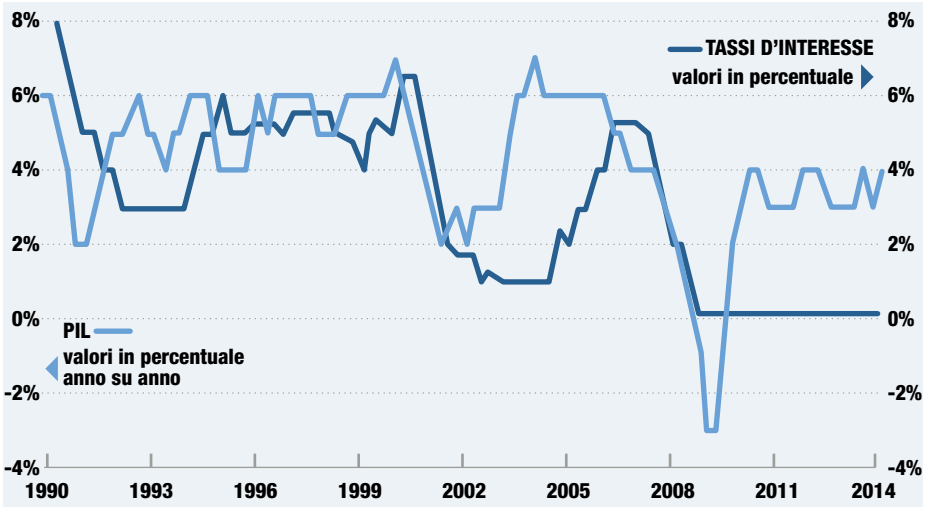
Emilio Franco,
vice direttore generale e responsabile investimenti Ubi Pramerica Sgr

salire prima del previsto (il consensus si aspetta un intervento della Fed in termini di politica monetaria non prima del 2015). Ma per gli addetti ai lavori è una paura infondata. "Siamo d'accordo sul fatto che i tassi di interesse saliranno a breve - commenta Mark Phelps, chief investment officer concentrated global growth di AllianceBernstein - ma crediamo che il mercato azionario sarà in grado di affrontare questa preoccupazione. Il motivo del nostro ottimismo è che non vediamo un soffocamento della crescita economica. L'allentamento del quantitative easing finirà nel quarto trimestre e il primo aumento dei tassi avrà luogo probabilmente a metà 2015. Ed eventuali aumenti avverranno a un ritmo piuttosto misurato". Sulla stessa lunghezza d'onda anche il pensiero di Franco, secondo cui è prematuro concludere che la dialettica interna al Fomc indichi necessariamente che una decisione sui tassi sarà presa in breve tempo: "Nel quadro attuale è aumentata l'incertezza sulle azioni della Fed perché, a mano a mano che l'eccesso di offerta di lavoro si riassorbe grazie alla creazione di nuovi posti di lavoro, la politica monetaria della banca centrale Usa diventa sempre più dipendente dall'andamento dei dati macroeconomici. È molto improbabile, comunque, che la banca centrale americana aumenti i tassi prima della fine dell'anno".

Se ciò dovesse accadere, però, avrà sicuramente degli effetti sui mercati soprattutto se l'aumento dei tassi a breve si riverberasse anche su quelli a lunga scadenza, che è proprio quello che la Federal Reserve vorrebbe evitare. Le obbligazioni subirebbero una correzione, mentre per quanto riguarda l'equity "dobbiamo considerare che un rialzo dei tassi Usa più rapido del previsto sarebbe frutto di un'economia a sua volta in più rapido miglioramento", quindi potrebbe trattarsi di uno scenario benigno - conclude Franco - Sul versante Europa, poi, un aumento dei tassi Usa porterebbe tendenzialmente a un rafforzamento del dollaro rispetto all'euro. La correlazione fra tassi Usa ed euro oggi appare un'incognita: la politica monetaria della Bce è a uno stadio differente da quello della Fed e il ciclo economico in Eurozona si trova in condizioni profondamente diverse".

Il Pil Usa contro i tassi d'interesse

Fonte: Bureau of Labor Statistics, Federal Reserve Board e Haver Analytics



Euro-dollaro a 1 anno

Fonte: Bloomberg



Euro-dollaro a 5 anni

Fonte: Bloomberg



COME PROTEGGERSI DAL RIALZO DEI TASSI USA

Felli (Anima Sgr): "In primis è consigliabile ridurre la duration del portafoglio. Inoltre sarebbe opportuno procedere anche a una diversificazione di tipo valutario"

Negli Usa si avvicina la fine del quantitative easing, previsto per il mese di ottobre. E la Fed si trova a dover gestire la transizione dalla fase di espansione monetaria a quella in cui inizierà ad attuare una normalizzazione, attraverso l'incremento dei tassi. In particolare, sarà il ritorno alla normalità di buona parte degli indicatori relativi al mercato del lavoro a dettare le condizioni per procedere a un rialzo dei tassi d'interesse. Un rialzo che, secondo le aspettative del mercato, non dovrebbe avere luogo prima del 2015. "Ma a nostro giudizio non è da escludere che la Fed giochi d'anticipo se alcuni di questi dati continueranno a correre come negli ultimi mesi", commenta Luca Felli, responsabile investimenti obbligazionari e valute di Anima Sgr.

Quali gli effetti di un rialzo anticipato dei tassi sul mercato azionario e su quello obbligazionario?
Un rialzo anticipato non sarebbe in grado di modificare in modo significativo le dinamiche del mercato, a patto che ciò avvenga per merito di un'ulteriore accelerazione nel miglioramento dei dati americani. Se invece ciò dovesse avvenire a causa di un inatteso aumento dei prezzi oltre i livelli previsti dalla Fed, allora potremmo andare incontro a una fase di volatilità che investirebbe sia i mercati azionari che quelli obbligazionari.

Come proteggere il proprio portafoglio?
Riducendo in primo luogo la duration, in modo da rendere lo stesso meno sensibile alla dinamica dei tassi di interesse e introducendo nei portafogli obbligazionari degli asset "reali", tipicamente azioni, che storicamente continuano a offrire ritorni positivi nelle prime fasi di rialzo dei tassi. Inoltre, è consigliabile puntare sulle aree geografiche dove il rialzo dei tassi è ancora lontano. E per chi investe nell'Eurozona, ciò equivale a mantenere l'esposizione ad asset "domestici", dal momento che la Bce rimarrà accomodante ancora a lungo. Infine, è opportuno, se possibile, procedere anche a una diversificazione di tipo valutario.

Parlando di valute, il dollaro può essere un'interessante opportunità d'investimento?
Nei portafogli dei nostri fondi obbligazionari flessibili, in vista dell'avvicinarsi del rialzo dei tassi, abbiamo aumentato la significatività delle posizioni valutarie. In particolare, un tema che ci accompagnerà per qualche tempo sarà la divergenza tra la politica monetaria intrapresa dalla Bce (stando alle parole di Draghi è plausibile attendersi un'ulteriore espansione delle condizioni monetarie, ndr) e dalla Fed, avviata ormai verso i primi rialzi. Questa differenza, infatti, ha importanti impatti sull'andamento delle valute e in primis ci aspettiamo un graduale indebolimento dell'euro nei confronti del dollaro americano. Tuttavia determinare l'entità del deprezzamento della moneta unica rispetto al dollaro è decisamente complesso, dal momento che i fattori in grado di rallentare o velocizzare il trend in atto sono molteplici. Restiamo tuttavia convinti che il tema della policy divergence tra le due principali banche centrali a livello globale influenzerà l'andamento dei mercati per i prossimi mesi.



Luca Felli,
responsabile investimenti obbligazionari e valute di Anima Sgr

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 inclusi nella *White List*, 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

CINA A RISCHIO BOLLA. TUTTA COLPA DELLO SHADOW BANKING

Difficile pensare attualmente a un collasso del sistema. Ma il numero di crediti potenzialmente inesigibili è sempre più elevato. E questo potrebbe influenzare l'economia del Dragone per molti anni

In Cina non si ferma la crescita del sistema bancario d'ombra, il cosiddetto Shadow Banking. Un fenomeno che oggi rappresenta oltre il 40% del Pil del Paese e che per molti operatori rischia di diventare una vera e propria bolla; una seria minaccia per l'economia del Dragone. Il sistema bancario ombra è un canale di finanziamento alternativo a quello degli istituti di credito. Poiché il settore bancario ha un limite all'ammontare di prestiti erogabili, sempre più imprese si affidano al sistema bancario ombra per finanziarsi. "Inoltre, le imprese private non ottengono sufficiente credito dalle banche, che tendono invece a favorire le imprese statali", fa notare Leopold Quell, fund manager del team emerging markets equities di Raiffeisen Capital Management. Generalmente il sistema bancario d'ombra include strumenti come il trust, prodotti di gestione patrimoniale (Wealth management products) e private lending (presiti tra privati). Tutti prodotti non inclusi nel bilancio delle banche. "Quindi è quasi impossibile valutare la solidità dell'investimento sottostante il prodotto bancario ombra – continua Quell – Inoltre, non vi è quasi nessuna regolamentazione per quanto riguarda le direttive d'investimento, oltre al fatto che potrebbe esserci, nella maggior parte dei casi, una discrepanza tra attività e passività".

Dopo la crisi finanziaria globale, la Cina ha attuato una spesa folle a livello infrastrutturale e immobiliare. Questo piano di stimolo economico finanziato e indotto dal governo, nato per mitigare gli effetti della crisi finanziaria, è stato enorme in termini di dimensioni (4 trilioni di renminbi). "Il problema è che un elevato numero di progetti finanziati da tale piano non rendono abbastanza da pagare anche gli interessi – aggiunge ancora l'esperto di Raiffeisen - Questo significa che ci troviamo davanti a un numero di crediti inesigibili potenzialmente elevato. L'impatto sull'economia cinese potrebbe essere forte, ma in tal caso il governo cercherà di salvare le aziende dai possibili default. Dunque, non prevedo un collasso, ma temo che la crescita indotta dagli investimenti degli ultimi anni porti con sé un prezzo da pagare". Significa che un grande ammontare di capitali è affondato in progetti improduttivi. E questo potrebbe influenzare negativamente l'economia cinese per molti anni.

Un insegnamento per le altre economie. O almeno così dovrebbe essere. Invece, lo shadow banking sembra cominciare a prendere piede anche in altri continenti. Come l'Europa. "La regolamentazione delle banche europee è sempre più restrittiva – sottolinea Jörn Lange, Buyside-Analyst Global Equities, Raiffeisen Capital Management - Diverse transazioni sono diventate più complesse e meno redditizie se gestite tramite organizzazioni bancarie. Di conseguenza anche in Europa si sta facendo strada un sistema bancario ombra". Un trend negativo che deve essere interrotto? "Dipende da chi deve sopportare il peso di queste operazioni e delle imprese se qualcosa va storto – risponde secco Lange - Se tali oneri sono isolati all'interno dell'ambiente bancario ombra, dovrebbe essere consentito. Ma se ci fossero gravi effetti a catena sul sistema bancario, l'economia reale e i contribuenti, queste attività dovrebbero essere limitate. E una possibile soluzione potrebbe essere quella di ridurre gli investimenti e le connessioni che settore bancario ed economia reale possono avere con il settore bancario ombra. Per fare un esempio, le banche americane hanno dei limiti all'investimento in hedge fund in relazione alla loro posizione patrimoniale – conclude - Un'altra via potrebbe essere quella di limitare tali transazioni problematiche per gli operatori di mercato con una licenza bancaria e spostarle così dal sistema bancario ombra al settore bancario regolamentato".

TUTTI GLI STRUMENTI DEL SISTEMA BANCARIO OMBRA

Trust
Il saldo nel primo semestre del 2014 ammonta a 12 trilioni di renminbi. Di questi, circa il 40% sono prodotti di credito (cioè prestiti), mentre il restante 60% è costituito da partecipazioni azionarie o investimenti su progetti specifici. È lo strumento più rischioso, poiché molti finanziamenti vengono erogati a società di sviluppo immobiliare o a progetti governativi. Abbiamo visto alcuni default potenziali in questo settore, soprattutto tra chi ha erogato prestiti ai proprietari delle miniere di carbone.

Wealth Management Products
Il saldo è 13 trilioni di renminbi (ad aprile 2014). Sono per lo più emessi da banche che aiutano le banche stesse a generare reddito da commissioni e ad attrarre depositi. Come tali, sono meno rischiosi rispetto ai trust, poiché la maggior parte di questi prodotti è investita in obbligazioni e azioni.

Prestito tra privati (Private lending)
Su quest'ultimo non ci sono dati ufficiali, ma si riferiscono principalmente al prestito tra individui. L'ammontare stimato potrebbe raggiungere 2 trilioni di renminbi. Tali impieghi sono stati molto popolari nel Wenzhou. Ci sono anche altri elementi relativi al sistema bancario ombra in Cina come il prestito peer to peer, ma l'importo è ancora relativamente limitato, per ora.

TUTTE LE OPPORTUNITÀ TARGATE ASIA

Young (Aberdeen Am): "La regione ha fondamentali robusti, dati demografici favorevoli e una classe politica attiva. Per questo motivo, le prospettive di crescita nel lungo termine rimangono intatte"

Nonostante la crescita dell'Asia abbia subito un rallentamento, la regione si sta ancora espandendo a un ritmo molto più veloce rispetto al resto del mondo. Nel breve termine, è probabile che la crescita sarà indebolita da alcuni fattori, come le economie ancora fragili dell'Europa continentale, che costituiscono una meta chiave per le esportazioni, o ancora per effetto delle conseguenze della normalizzazione della politica monetaria (fine del quantitative easing Usa). "Nel lungo termine, però, le prospettive di crescita rimangono intatte - commenta Hugh Young, managing director Asia e group head of equities di Aberdeen Am - L'Asia ha fondamentali robusti, dati demografici favorevoli e una classe politica che si sta concentrando sempre più sulle riforme strutturali significative".



Hugh Young,
managing director Asia e group head of equities di Aberdeen Am

In quali settori è possibile trovare le migliori opportunità?

Il settore del largo consumo è molto interessante, perché sostenuto dal basso debito, dall'espansione del credito e dall'aumento di ricchezza. È relativamente semplice da analizzare e ci sono alcuni titoli di buona qualità. Molte aziende locali hanno vantaggi intrinseci, come le reti di distribuzione e fornitura, mentre la legislazione può aiutare a limitare la concorrenza straniera. Inoltre, a volte le imprese sono a conduzione familiare, hanno un approccio conservatore e livelli di indebitamento basso. Queste caratteristiche spesso si traducono in saldi netti positivi, solidi rendimenti azionari e disponibilità di beni.

Meglio le azioni o le obbligazioni?

Entrambe le asset class, come parte di un portafoglio diversificato. Nonostante il rallentamento congiunturale, l'Asia sembra ancora essere in condizioni ragionevoli. I governi hanno finanze forti, i consumatori non sono troppo influenzati dagli standard occidentali e, cosa più importante, i bilanci aziendali rimangono sani e i livelli di debito sono gestibili.

E il rischio shadow banking in Cina?

Riteniamo che il governo cinese abbia probabilmente accettato la necessità di arginare la creazione di credito in eccesso, i cui sintomi principali sono proprio il sistema bancario ombra e la speculazione immobiliare, per motivi di crescita economica a lungo termine. Gli obiettivi di Pil del Dragone restano ancora ambiziosi e pur di raggiungerli il governo farà molto, anche in tema di nuovi investimenti. L'inflazione, però, dovrà stabilizzarsi e i salari reali dovranno essere potenziati dalla produttività.

Parlando di valute, ci sono occasioni d'investimento?

L' Asia è stato il Paese di due delle valute dei cosiddetti "Fragile Five", India e Indonesia: entrambe le valute di questi Paesi hanno sofferto un calo a doppia cifra sul dollaro Usa. Anche altre valute asiatiche si sono deprezzate. Solo il renminbi cinese e il won sud-coreano si sono apprezzate. Tuttavia, quando si guarda alle valute asiatiche utilizzando il criterio PPP (parità potere d'acquisto, ndr), esse appaiono sottovalutate su tutta la linea. Dunque, c'è sicuramente il potenziale per una revisione del rating delle valute, come per la rupia indiana e la rupia indonesiana. Se la Cina non crolla, allora forse le valute asiatiche, ma anche quelle di altri Paesi emergenti, potranno recuperare terreno.



LAVORO E CARRIERE

- Diventare professionisti del risparmio gestito
- A caccia di advisor di portafoglio

DIVENTARE PROFESSIONISTI DEL RISPARMIO GESTITO

Dal gestore al promotore finanziario, al consulente indipendente. Le professionalità sono diverse, ognuna con le sue competenze e percorsi formativi. Ecco come accedervi

Private banker o promotore finanziario. Gestore o advisor di portafoglio. O ancora consulente finanziario indipendente. Sono diversi i percorsi professionali che possono aprire le porte di accesso al mondo del risparmio gestito. Percorsi tutt'altro che in discesa. Anzi. La laurea specialistica in alcuni casi è necessaria ma non sufficiente. È fondamentale "formarsi", magari attraverso corsi di specializzazione, approfondire la professione sul campo e mantenersi sempre aggiornati. La gavetta può essere lunga, fatta di sacrifici. E per alcune professioni può essere utile, se non indispensabile, oltrepassare i confini nazionali. Come per i fund manager. "In questo momento, l'Italia sta attraversando una fase molto difficile, anche come crescita professionale – spiegano da Michael Page – Il mercato estero è più incentivante". Inoltre, per diventare gestori la formazione tecnica è un asset molto importante, soprattutto in termini di studio di metodologie.

NEL MONDO DEI FUND MANAGER

Per svolgere questa professione è necessaria un'ottima conoscenza delle principali tecniche di gestione e delle diverse strutture dei mercati finanziari, nonché di tutti gli strumenti a disposizione per costruire un portafoglio efficiente: dalle azioni alle obbligazioni, dai fondi agli Etf, fino ad arrivare agli strumenti derivati. E ancora è fondamentale disporre delle competenze economiche necessarie per cogliere i trend dei mercati internazionali. Ed è per questo che prima di passare alla fase operativa, il gestore junior si occuperà principalmente dell'analisi dei mercati finanziari e dei titoli quotati.

ACCEDERE ALL'ALBO DEI PROMOTORI FINANZIARI

A differenza della professione di gestore, per entrare nel mondo nella promozione finanziaria sono necessarie soprattutto doti



relazionali. “Le grandi banche e reti valutano le capacità dei candidati di relazionarsi con i clienti attraverso indagini ad hoc preparate da veri e propri professionisti”, fanno notare da Michel Page. Naturalmente anche il know how è importante. E non solo. Gli aspiranti promotori finanziari dovranno anche superare un esame finalizzato all’iscrizione all’Albo. Per iscriversi all’Albo unico dei promotori finanziari è necessario essere in possesso dei requisiti di onorabilità, essere muniti di adeguato titolo di studio (diploma di istruzione secondaria superiore) e naturalmente aver superato la prova valutativa. Le sessioni di esame (tre ogni anno) sono organizzate da Apf, che è l’Organismo di tenuta dell’Albo, e per accedervi è necessario compilare l’apposita domanda di partecipazione. Questa può essere compilata e inviata direttamente online dal sito di Apf (www.albopf.it). Sul portale Apf, è inoltre disponibile un programma completo di formazione su piattaforma di e-Learning. Una piattaforma realizzata grazie al contributo congiunto delle Associazioni di riferimento di Apf: Anasf, per il supporto progettuale, Assoreti Formazione e Sistemi per i contenuti, Abi Formazione per la realizzazione dei corsi e la piattaforma e-Learning. In particolare, per i soli aspiranti promotori iscritti a una sessione di prova valutativa è stata potenziata l’area di studio ed esercitazione Workspace con la pubblicazione della piattaforma di formazione a distanza Apf a completamento del percorso di preparazione nelle materie indispensabili per l’esercizio della professione e, quindi, per il raggiungimento dell’idoneita’ alla professione. E prima di sostenere l’esame è anche possibile esercitarsi accedendo alle varie simulazioni di prove valutative presenti sul sito.

PROFESSIONE CONSULENTE INDIPENDENTE

Negli ultimi anni, dopo il recepimento in Italia della direttiva Mifid, ha cominciato a prendere forma anche la professione del consulente finanziario indipendente. Il mercato è ancora in attesa che nasca il relativo Albo, “ma oggi, anche senza Albo, è già possibile offrire ai propri clienti servizi di analisi, ricerca finanziaria e pianificazione patrimoniale per investitori privati, unitamente al supporto alle imprese per perizie tecniche su anomalie bancarie legate a conti correnti o a finanziamenti - puntualizza Luca Mainò di Nafop, l’associazione dei professionisti e delle società di consulenza indipendente fee only - Abbiamo riscontrato che la domanda su questi servizi è in forte crescita da qualche anno e consente a molti studi professionali e società di consulenza indipendente di far crescere in maniera significativa il volume d’affari”.



Luca Mainò, Nafop

Per un giovane che vuole accedere a questa professione, l’ideale sarebbe poter fare esperienza in realtà già affermate e in studi associati dove convivono varie professionalità (commercialisti, avvocati, consulenti aziendali), oltre ovviamente a seguire percorsi formativi operativi specialistici per acquisire la metodologia di prestazione dei servizi. “Tra i servizi più richiesti dalle famiglie che i futuri consulenti imparano frequentando i nostri master operativi Consultique – continua Mainò - ci sono la rinegoziazione delle condizioni bancarie di acquisto/vendita, del deposito titoli, di tasso attivo e passivo, di commissioni varie, delle valute; poi la pianificazione finanziaria, previdenziale e patrimoniale e l’analisi del portafoglio con valutazione di efficienza e calcolo di incidenza dei costi. Le imprese richiedono invece soprattutto assistenza e perizie tecniche sui propri conti correnti per eventuali anomalie bancarie e per la valutazione ed eventuale sostituzione o rinegoziazione di mutui e finanziamenti”.

Solo per chi vuole fare anche raccomandazioni personalizzate su strumenti finanziari è necessaria l’iscrizione all’Albo, a cui promotori finanziari e quadri bancari, con due anni di attività negli ultimi tre, potranno iscriversi d’ufficio: basterà essere in possesso del diploma di scuola media superiore e del requisito di indipendenza (gli interessati dovranno quindi lasciare il mandato o licenziarsi dalla banca). “Verranno iscritti d’ufficio anche tutti i consulenti indipendenti, sia persone fisiche sia persone giuridiche, che all’1 novembre 2007 erano già in attività e in questi anni hanno continuato ad operare in forza del cosiddetto periodo transitorio”, conclude Mainò.

A CACCIA DI ADVISOR DI PORTAFOGLIO

È una figura professionale emergente che si colloca a metà strada tra un gestore e un private banker. Le remunerazioni medie di mercato viaggiano tra i 70mila e i 100mila euro

C'è fermento nel mondo del risparmio gestito. O meglio, nel mondo delle reti. Un valzer di poltrone che vede promotori finanziari e private banker cambiare casacca. Ma sono soprattutto i consulenti dei Paperon de' Paperoni, o comunque di patrimoni di un certo spessore, a guidare le danze. Una costante che ha tenuto banco anche durante il periodo di crisi. "C'è una richiesta ancora molto alta – fa notare Danilo Curti, executive manager area banking, insurance & consulting di Michael Page – soprattutto di professionisti con portafoglio clienti ed esperienza consolidata. Negli ultimi mesi, comunque, c'è stato un forte cambiamento. Non solo le realtà private, ma anche le reti di promozione finanziaria hanno iniziato a spingere il piede sull'acceleratore nella ricerca di nuovi professionisti".

Danilo Curti,
executive manager area banking,
insurance & consulting di Michael Page



Si parla sempre di professionisti con esperienza, giusto?
Che si tratti di private banker o di promotori finanziari, le reti chiedono sempre un know how consolidato. Ma l'esperienza è legata soprattutto al portafoglio clienti.

A caccia di portafogli, dunque. Ma di che portata?
Per quanto riguarda le realtà private, ci richiedono la capacità di spostare un portafoglio di almeno 50 milioni di euro in un anno e mezzo. C'è comunque un minimo di flessibilità. Se troviamo professionisti giovani al di sotto del target ma caratterizzati da una forte spinta nel fare sviluppo, allora li sottoponiamo comunque alla visione del cliente, tenendo anche conto che hanno un costo più basso rispetto a colleghi con un portafoglio più corposo.

Al di là dei promotori e dei private banker, ci sono altre professionalità emergenti?
Da inizio anno sta crescendo la domanda da parte di molte società attive nel mondo del risparmio gestito dei cosiddetti advisor di portafoglio. È una figura intermedia tra il gestore vero e proprio e il private banker. Non ha obiettivi di budget, ma supporta il private banker sui clienti più importanti nella parte un po' più tecnica di strutturazione del portafoglio.

Anche per gli advisor è richiesto un portafoglio clienti?
In questo caso no. Si valutano soprattutto le skill tecniche. Nella maggior parte dei casi, comunque, i candidati a queste posizioni lavorative sono soprattutto ex gestori. Quindi, professionisti già formati.

E le remunerazioni? Su che livelli si viaggia?
Sui private banker, come sui promotori, è difficile quantificare una remunerazione di base, perché legata al portafoglio e alle strategie della banca. Ci sono istituti, per esempio, che hanno voglia di investire e quindi sono disposti a concedere delle retribuzioni un po' più alte del mercato. Per quanto riguarda la figura di advisor, invece, le remunerazioni medie viaggiano tra i 70mila e i 100mila euro su base annua.

Come fare a trovare le offerte migliori?
Noi diamo ampia visibilità sul nostro sito. E poi facciamo anche head hunting diretto. La discriminante per noi nella valutazione dei professionisti è la volontà di mettersi in gioco.



TENDENZE E NOVITÀ

- Salone, il Trofeo di golf va in buca al primo colpo
- Nell'era dei promotori 2.0

SALONE, IL TROFEO DI GOLF VA IN BUCA AL PRIMO COLPO

Il Primo Trofeo Salone del Risparmio ha visto la partecipazione di circa 410 giocatori, con una media di 68 giocatori per singola gara, mettendo a segno numeri superiori alla media nazionale

"Il Salone del Risparmio ha dato alla nostra iniziativa una visibilità inaspettata e ci ha permesso di registrare nel corso delle gare numeri importanti e inimmaginabili fino all'anno scorso". Così Patrizio Comi, presidente dell'Associazione italiana promotori finanziari golfisti - Pf Golf commenta l'esito del Primo Trofeo Salone del Risparmio che si è svolto nel mese di marzo e ha dato il via ad un percorso di gare che si è concluso il 18 settembre a Biella dopo aver toccato diverse città*.

Golf Club Tolcinasco a Milano, Golf Club Torino, Arzaga/Garda Golf a Verona, Villa d'Este a Como e Biella sono state le tappe dell'iniziativa rivolta ai promotori finanziari e ai loro clienti e realizzata anche con il contributo di FederGolf e con il supporto mediatico di Mondo del Golf, Golf e Turismo e Golf People. Iniziativa "che ha visto la partecipazione di circa 410 giocatori, con una media di 68 giocatori per singola Gara", ricorda Comi. Numeri particolarmente significativi se confrontati con quella che è la media nazionale dichiarata dalla federazione: 52 partecipanti a gara. E numeri che diventano ancora più importanti se si entra nel dettaglio delle singole gare: "Al solo Trofeo Salone del Risparmio, tenutosi al Golf Club Tolcinasco, si erano iscritte 23 squadre di promotori finanziari, ognuna composta da 2 partecipanti, e 7 squadre di clienti", sottolinea ancora il presidente dell'Associazione PF Golf, che conta tra i suoi iscritti oltre 130 professionisti della promozione finanziaria. Proprio la presenza dei clienti è una delle sorprese maggiori dell'iniziativa realizzata in collaborazione con il Salone del Risparmio.

"I clienti di promotori finanziari partecipanti alle gare sono stati circa 84, un risultato particolarmente significativo che ha permesso non solo ai colleghi promotori di sviluppare il proprio business ma anche di discutere con la clientela di finanza e di risparmio, diffondendo in un ambiente sportivo e sano, come i campi da golf, una buona dose di cultura finanziaria", commenta Comi, che crede molto nel valore di queste iniziative.

Il presidente dell'Associazione PF Golf ricorda, inoltre, come uno dei principali risultati dell'iniziativa sia legato alla beneficenza che i partecipanti hanno realizzato: "ad ogni gara ogni giocatore ha donato 5 euro in beneficenza destinati all'associazione MB Onlus", l'organizzazione senza scopo di lucro fondata da un "golfista" famoso, Marco Berry, Iena celebre per il suo impegno sociale. La cifra raccolta nel corso di tutte le gare è stata consegnata all'associazione durante la Giornata Finale del 18 settembre scorso svoltasi a Biella.

**L'intervista è stata rilasciata a inizio settembre. Sul prossimo numero racconteremo la finale e comunicheremo i risultati del Trofeo*



NELL'ERA DEI PROMOTORI 2.0

Il supporto delle reti ai propri professionisti diventa sempre più evoluto. Oggi i pf hanno a disposizione delle vere e proprie piattaforme per informarsi, aggiornarsi e pianificare



Nell'era della globalizzazione e dell'informatizzazione è cambiato anche il modo di fare finanza. Gli strumenti a disposizione dei professionisti del settore, come promotori finanziari e private banker, sono in continuo aumento; strumenti tecnologicamente avanzati in grado di supportare i consulenti nella loro attività di pianificazione e di relazione col cliente.

"I fronti aperti per supportare al meglio i propri professionisti e i loro clienti sono molteplici - Marco Bernardi, direttore commerciale Banca Generali Financial Planner - ma il denominatore comune è fornito proprio dalla tecnologia. Gli investimenti nello sviluppo di soluzioni It all'avanguardia fa parte del dna della banca che sta alzando l'asticella del benchmark di settore: dal primato nella sicurezza della firma digitale su tablet allo sviluppo delle piattaforme di servizio dei consulenti, fino alle pagine personali degli stessi".

Nel 2015, poi, partirà Bg Personal Advisory, che prevede una serie di applicazioni, governate da una struttura informatica immediata e funzionale, orientate alle analisi non solo a portafoglio o dei mercati, ma anche di soluzioni di nuova frontiera in ambito real estate, fiscale, di consulenza alle imprese e passaggio generazionale. "Sono già in essere, invece, le disposizioni per i siti personali dei consulenti che poggiano su servizi informativi esclusivi e presto si arricchiranno di ulteriori dinamiche di interfaccia tra professionisti e clienti", continuano da Banca Generali. Il supporto dei tablet di ultimo tipo forniti alla rete della banca del Leone apre poi una serie di scenari interessanti nell'ambito dello sviluppo di determinate App che, dal miglioramento dei servizi bancari all'informativa e notizie finanziarie sulla società, si prefigurano come un centro privilegiato per la valorizzazione del lavoro dei professionisti.

Anche Fineco mette a disposizione dei propri consulenti una piattaforma dedicata, accessibile tramite credenziali riservate. "In linea con la visione di continua evoluzione della banca , la piattaforma è in questo momento oggetto di una revisione completa, per renderla ancor più ricca e fruibile", fanno notare dalla Fineco. Concettualmente, le informazioni contenute si possono suddividere in due macro categorie: Commerciale e Operativa/Amministrativa. La prima è volta a supportare il lavoro del Pfa nell'esercizio e nello sviluppo continuo, in chiave consulenziale, della propria attività; la seconda, invece, è finalizzata a supportare il lavoro del Pfa sia nella gestione e nell'assistenza della propria clientela sia nel monitoraggio quotidiano della propria attività, il tutto tramite sistemi completi di reportistiche evolute.

"Tra tutti i supporti che Fineco mette a disposizione, quello che riteniamo essere il nostro fiore all'occhiello è sicuramente la Web Collaboration – aggiungono da Fineco - che consente al promotore di inviare la proposta d'investimento direttamente al cliente che, con un click, può accettarla e trasformarla in ordine. Grazie a questo supporto si snelliscono in maniera considerevole gli oneri amministrativi e soprattutto si eliminano tutte le barriere spazio-temporali, concedendo al Pfa più tempo per sviluppare la relazione con il cliente e la possibilità di inviare la proposta in qualsiasi luogo, grazie all'utilizzo dei supporti mobile, sempre messi a disposizione dalla banca".

Alla Web Collaboration si è aggiunto, ormai da un anno, un altro servizio che va anch'esso verso la semplificazione e la "digitalizzazione" della banca: la firma grafometrica. Un servizio importante che permette di snellire in maniera significativa l'iter di sottoscrizione di alcune tipologie di contratti attraverso l'apposizione della firma del cliente tramite dispositivi evoluti in dotazione ai consulenti, nel pieno rispetto della normativa di riferimento. Tale procedura permette di trasformare flussi cartacei in flussi digitali, oltre a garantire maggiori standard di sicurezza.



EDUCAZIONE FORMAZIONE E CULTURA

- RIpartire dalla scuola

AGLI ITALIANI PIACE IL BREVE TERMINE

Segno di una cultura finanziaria ancora troppo bassa. David (Bnp Paribas Ip): "Ma ci sono ampi margini di miglioramento. Bisogna lavorare molto e far capire che i capitali vanno investiti in base ai propri obiettivi di vita"

C'è ancora una scarsa cultura finanziaria nella Penisola. A dirlo sono i dati di Consob e Banca d'Italia, che vedono gli italiani investire i loro soldi soprattutto in conti deposito e attività a breve termine. In pochi hanno portafogli complessi e ben diversificati, oltre a considerare il fatto che la percentuale di chi investe in prodotti di risparmio gestito è ancora molto bassa se rapportata a quella di altri Paesi come Francia, Usa o Uk. "Risulta difficile immaginare che 2 italiani su 3 abbiano obiettivi di investimento esclusivamente a breve termine - commenta Matthieu David, responsabile distribuzione esterna di Bnp Paribas Investment Partners -. Questo ci fa capire che ci sono ampi margini di miglioramento in termini di allocazione dei propri risparmi. Ma bisogna lavorare molto in termini di educazione e pianificazione finanziaria. I risparmi vanno investiti in base ai propri obiettivi di vita. E più l'orizzonte è lontano, più è possibile assumere rischi maggiori".



Matthieu David, responsabile distribuzione esterna di Bnp Paribas Investment Partners.

Come si spiega questa cattiva allocazione dei risparmi?
Sicuramente la crisi finanziaria ha avuto un effetto importante, con l'avversione al rischio che, già piuttosto elevata, si è ulteriormente rafforzata. Le persone sono convinte di dormire sonni tranquilli lasciando i soldi in banca e si accontentano della remunerazione dei conti deposito. Una remunerazione, però, che è andata via via diminuendo negli ultimi anni. Per effetto della crisi, le banche hanno avuto problemi di liquidità e per raccogliere capitali hanno pensato bene di lanciare conti con tassi più alti. Ma oggi gli istituti di credito non hanno più quella forte esigenza di liquidità. Di conseguenza i tassi sono notevolmente scesi.

Quindi c'è una scarsa conoscenza anche dei vari strumenti per investire.
Mediamente non c'è molta familiarità. Ed è un paradosso. La finanza è diventata una materia di "prima linea" da quando la crisi finanziaria ha colpito un po' tutti. Inoltre, ci sono strumenti come Internet che permettono di avere informazioni veloci e in maniera semplice. Ma c'è una cultura poco adeguata a comprendere i vari prodotti che circolano sul mercato. Ed è proprio su questo aspetto che bisogna intervenire.

Quali iniziative è possibile intraprendere per aumentare la cultura finanziaria?
Come Bnp Paribas Ip, da quattro anni abbiamo lanciato in Italia un programma di formazione per promotori finanziari e private banker certificati Efpa: Investment Educational Program. Sono ore formative che offriamo su temi diversi che possono interessare le varie figure professionali nell'ambito della propria attività: dalla macroeconomia all'asset allocation, ai mercati emergenti. A livello di gruppo, poi, abbiamo un'Investment Academy, la cui funzione è produrre materiale "pedagogico". Proponiamo un set di moduli che vengono resi disponibili su Internet o tramite incontri su una pluralità di temi che vanno dall'asset management alla normativa, fino ad arrivare alla compliance.

Come trasferire questo know-how all'investitore finale?
Questo è compito del consulente, che deve raffrontarsi col cliente. Per questo cerchiamo di usare nell'ambito della formazione parole semplici che possano essere trasferite all'investiore. L'obiettivo è rendere più fruibile una materia ostica come quella finanziaria.

Anche il Roadshow che partirà a ottobre sarà finalizzato all'educazione?
Assolutamente. Nell'ambito del Roadshow si parlerà di nuove idee di investimento, come la gestione multi asset flessibile o le obbligazioni ibride. Le tematiche affrontate faranno da trait d'union con la presentazione delle soluzioni d'investimento della piattaforma Parvest per rispondere alle esigenze attuali della clientela, sempre alla ricerca di rendimenti in un momento in cui alcune asset class sembrano arrivate a fine corsa. Il Roadshow, di 12 tappe, partità l'8 ottobre a Torino e si concluderà il 6 novembre a Catania.

RIPARTIRE DALLA SCUOLA

Secondo l'Ocse gli studenti italiani ottengono risultati in materia di alfabetizzazione finanziaria inferiori a quanto ci si potrebbe aspettare

Il mondo del risparmio e dei servizi finanziari è sempre più complesso e così diventa ancora più importante aiutare i giovani (ma anche i più grandi) a incrementare il proprio livello di cultura finanziaria. La prima indagine PISA sull'alfabetizzazione finanziaria indica in quale misura gli studenti quindicenni hanno acquisito il bagaglio di conoscenze e di competenze finanziarie necessario per la transizione dalla scuola all'istruzione superiore, al mondo del lavoro o dell'imprenditoria.

Molti quindicenni utilizzano già alcuni servizi finanziari come ad esempio i conti correnti. Al termine della scuola dell'obbligo, si troveranno di fronte a scelte finanziarie più complesse, come la scelta di continuare a studiare e come finanziare i loro studi. Circa 29.000 studenti hanno completato l'indagine sull'alfabetizzazione finanziaria nel 2012, un campione rappresentativo di quasi nove milioni di quindicenni nelle scuole dei 18 Paesi ed economie che hanno partecipato all'indagine: Australia, Belgio (Comunità fiamminga), Shanghai-Cina, Colombia, Croazia, Estonia, Francia, Israele, Italia, Lettonia, Nuova Zelanda, Polonia, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Russia, Slovenia, Spagna e Stati Uniti. In Italia 7.068 studenti di 1.158 scuole hanno completato l'indagine sull'alfabetizzazione finanziaria.

Il test al quale hanno preso parte circa 29.000 quindicenni ha valutato le conoscenze e competenze di adolescenti nell'affrontare le questioni finanziarie, come ad esempio la comprensione di un estratto conto bancario, il costo a lungo termine di un prestito o la conoscenza di come funziona un'assicurazione. Dallo studio emerge che circa uno studente su sette è in grado di prendere semplici decisioni sulle spese di tutti i giorni, ma che solo uno su dieci è in grado di affrontare complesse questioni finanziarie.

Per Angel Gurría, Segretario Generale dell'OCSE, "sviluppare le conoscenze e le competenze di cultura finanziaria è fondamentale in questo momento in cui gli individui diventano sempre più responsabili dei rischi finanziari che riguardano il loro futuro in età sempre più precoce. Alcuni governi – ha affermato Gurría - hanno iniziato a sviluppare strategie e politiche in modo che le persone acquisiscano le competenze necessarie per tutta la vita. Tuttavia la maggior parte necessita di portare questo tema più al centro dell'agenda politica in modo che i cittadini siano preparati per un mondo finanziario sempre più intricato".

I risultati dell'Italia in materia di alfabetizzazione finanziaria sono inferiori alla media dei 13 Paesi ed economie dell'Ocse che hanno partecipato all'indagine. Più di uno studente su cinque in Italia (21,7% rispetto al 15,3% in media nei Paesi ed economie dell'Ocse) non riesce a raggiungere il livello di riferimento per le competenze di alfabetizzazione finanziaria. Nel migliore dei casi, questi studenti riconoscono la differenza tra bisogni e desideri, sono in grado di prendere decisioni semplici sulle spese quotidiane e riconoscono il funzionamento di documenti finanziari della vita di ogni giorno, come ad esempio una fattura. Solo il 2,1% degli studenti raggiunge il livello più alto nella scala PISA (rispetto a una media del 9,7% nei Paesi ed economie dell'area Ocse).

Nel complesso gli studenti italiani ottengono risultati in materia di alfabetizzazione finanziaria inferiori a quanto ci si potrebbe aspettare in base al loro livello di competenze in lettura e matematica. Ciò si verifica in modo particolare per gli studenti con alte competenze in matematica. Tale risultato suggerisce che le principali competenze acquisite dagli studenti a scuola non includono quelle che consentirebbero loro di ottenere buoni risultati nell'indagine sull'alfabetizzazione finanziaria.

In Italia, la relazione tra lo status socioeconomico e i risultati in materia di alfabetizzazione finanziaria è significativamente più debole rispetto alla media dell'area Ocse. Ciò suggerisce che il Paese offre agli studenti opportunità di apprendimento relativamente eque. Friuli Venezia Giulia e Veneto sono le regioni che ottengono i risultati migliori mentre fanalino di coda della graduatoria è la Calabria.

Gli studenti italiani hanno meno esperienza in materia di prodotti e servizi finanziari rispetto agli studenti degli altri Paesi dell'Ocse che hanno partecipato alla valutazione: il solo 44% degli studenti italiani è titolare di un conto corrente o di una carta prepagata rispetto a una media del 54% dell'area Ocse.

A livello globale, considerando tutte le economie che hanno preso parte all'indagine, l'area di Shanghai in Cina ha ottenuto il più alto punteggio medio di alfabetizzazione finanziaria, seguita dalla Comunità fiamminga del Belgio, dall'Estonia, dall'Australia, dalla Nuova Zelanda, dalla Repubblica Ceca e dalla Polonia.



25-26-27 MARZO 2015

IL FUTURO DEL RISPARMIO GESTITO PASSA DA QUI

NON PERDERE LA PROSSIMA EDIZIONE

Il più importante evento italiano interamente dedicato alla gestione del risparmio.

Il Salone del Risparmio nel 2014 ha battuto ogni precedente primato raggiungendo le **13.928 visite totali**. L'evento è stato animato da **151 marchi**, **98 conferenze** e **323 relatori** provenienti da tutto il mondo. Il sito della manifestazione ha sfiorato la quota record di **120.000 visite** in un solo mese.

IL SALONE DEL RISPARMIO
INVESTIMENTI, MERCATI, FORMAZIONE

Per conoscere tutte le novità seguici su
www.salonedelrisparmio.com
@salonerisparmio

UN EVENTO IDEATO E ORGANIZZATO DA
ASSOGESTIONI

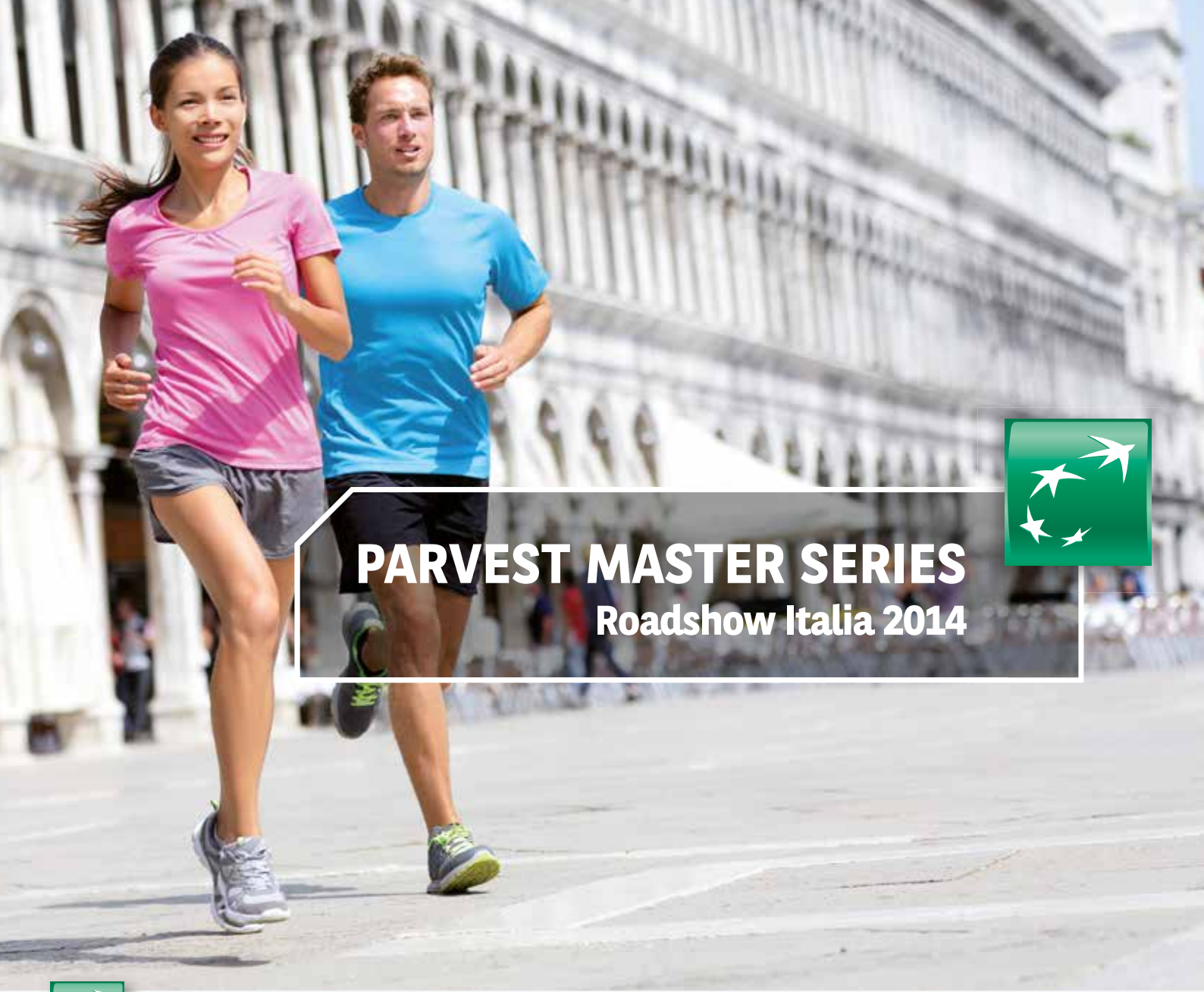
MAIN PARTNER

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

MEDIA PARTNER*

* loghi edizione 2014

ANSA · Class CNBC · CORRIERE DELLA SERA · RADIO 24



BNP PARIBAS
INVESTMENT PARTNERS | L'asset manager per un mondo che cambia bnpparibas-ip.it

PARVEST MASTER SERIES

Dall'8 ottobre 2014, 12 appuntamenti in 12 città: il roadshow di BNP Paribas Investment Partners dedicato ai promotori, ai private bankers e ai consulenti finanziari.

L'evento è riservato ai professionisti del risparmio, per maggiori informazioni e per le iscrizioni: www.parvest.it | www.bnpparibas-ip.it

Seguici @BNPPIP_IT

LE TAPPE DEL TOUR

- TORINO 8 ottobre
- GENOVA 9 ottobre
- VERONA 15 ottobre
- MILANO 16 ottobre
- BOLOGNA 21 ottobre
- FIRENZE 22 ottobre
- ROMA 23 ottobre
- ANCONA 28 ottobre
- BARI 29 ottobre
- NAPOLI 30 ottobre
- CAGLIARI 5 novembre
- CATANIA 6 Novembre

BNP Paribas Investment Partners (BNPP IP) è il marchio globale di tutte le attività di gestione del risparmio del Gruppo BNP Paribas. Per ogni ulteriore informazione puoi contattare BNP Paribas Investment Partners SGR S.p.A. Corso Italia, 15 – 20122 Milano. Email: infosgr@bnpparibas.com. Il presente materiale ha natura pubblicitaria e viene diffuso con finalità promozionale.