NEWS MAGAZINE DEL RISPARMIO GESTITO

FOCUS RISPARMIO

ANNO 2 - NUMERO 4 - GIUGNO 2014

mia
NAZ CT/42/09
Posteitaliane
In caso di mancato recapito restituire
al C.D.M. di Reggio Emilia
previo pagamento resi







RITORNO DI FIDUCIA SULL'ITALIA

Gli investitori esteri si stanno riposizionando sul mercato tricolore











#RisparmioGestito

UN SALONE DA RECORD

Crescono le visite totali e aumenta il numero di operatori del settore del risparmio gestito che hanno seguito l'evento
Il 92,3% dei partecipanti alle conferenze si è detto soddisfatto dei contenuti degli incontri













IL PRESIDENTE DI ASSOGESTIONI, LOMBARDO:

"È arrivato il momento di agire sulla tassazione"











UN FONDO PENSIONE PER I FIGLI

Così si educa al risparmio e alla previdenza integrativa

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



Europa, educazione finanziaria e comunicazione: le direttrici del cambiamento

A pag. 4

FOCUS SUL SALONE

6 L'edizione dei record

8 I vincitori dei Morningstar Awards Italy 2014

EUROPA E ITALIA



10 Consob, Covip e Bankitalia dettano le linee guida per la ripresa

12 Fondi alternativi e finanziamento alle imprese

14 Ritorno di fiducia sull'Italia

16 Tutte le opportunità del bond tricolore

17 Azioni italiane ancora attraenti

18 Fondi italiani, torna a crescere il numero di sottoscrittori

20 Alle prese con la nuova fiscalità

MONDO



23 L'appeal della frontiera emergente

24 Bric, l'Fmi non fa paura ai gestori

25 India, la nuova era di Modi

27 Finanziamento alle pmi: banche o fondi di credito?

LAVORO E CARRIERE



30 Sessione record per gli aspiranti promotori

31 Una professione che si evolve

32 Bnl punta a 600 Life Banker

TENDENZE E NOVITÀ



34 Se la consulenza finanziaria diventa hi-tech

35 Il fondo si compra al Supermarket

EDUCAZIONE FORMAZIONE E CULTURA



37 Alle origini del mondo finanziario

38 Un fondo pensione per educare e risparmiare

NEWS MAGAZINE DEL RISPARMIO GESTITO
FOCUS RISPARMIO

Anno 2
Numero 4
Giugno 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
Claudio Bocci, Roberta D'Apice, Andrea Dragoni, Massimiliano Mellone, Simona Merzagora, Alex Ricchebuono, Marco Sandretti, Sara Silano

Progetto Grafico
Next Level Studio

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

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

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

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

Chiuso in redazione il 12 giugno 2014

EDITORIALE

EUROPA, EDUCAZIONE FINANZIARIA E COMUNICAZIONE: LE DIRETTRICI DEL CAMBIAMENTO



Oltre 14.000 visite in tre giorni, più di 100 conferenze animate da 290 relatori internazionali. Sono alcuni dei numeri che, rivelati a pagina 6 di questa edizione di FOCUS Risparmio, raccontano il successo del Salone del Risparmio 2014. I numeri sono solo la misura del crescente successo che questa manifestazione sta raccogliendo presso il pubblico di professionisti, istituzioni e risparmiatori che, sempre più numerosi, partecipano alla tre giorni. Ma più di tutto, quest'anno, Il Salone del Risparmio è stato palcoscenico di avvenimenti significativi per l'industria del risparmio gestito.

Nel primo giorno di evento, l'assemblea di Assogestioni ha nominato i nuovi vertici dell'associazione. L'elezione di Giordano Lombardo alla presidenza è un cambiamento di direzione epocale per l'industria e per l'associazione che la rappresenta. Lombardo, presidente e Group Chief Investment Officer di Pioneer Investments, è il primo presidente di Assogestioni proveniente dal mondo della gestione. A margine dell'assemblea che lo ha nominato Lombardo ha commentato "I tempi erano maturi perché il presidente fosse un uomo dell'industria del risparmio e che fossimo rappresentati da qualcuno che lavora nel settore [...]".

Il discorso di insediamento, pronunciato alla numerosa platea raccolta in plenaria e collegata in diretta streaming, va subito al punto e senza esitazioni. Lombardo afferma: "Piani Individuali di Risparmio, Eltif e rilancio della previdenza complementare sono tre occasioni concrete per promuovere una pratica di lungo periodo nel risparmio gestito". Per cogliere al meglio queste opportunità "dovremo rispettare due condizioni": incrementare i rapporti con i regolatori europei e dedicare molte energie alla comunicazione e all'educazione finanziaria.

FOCUS SUL SALONE

- L'edizione dei record
- I vincitori dei Morningstar Awards Italy 2014



L'EDIZIONE DEI RECORD

Crescono le visite totali e aumenta il numero di operatori del settore del risparmio gestito che hanno seguito l'evento. Il 92,3% dei partecipanti alle conferenze si è detto soddisfatto dei contenuti degli incontri

Il Salone del Risparmio 2014 si è chiuso con cifre importanti. Erano presenti alla manifestazione oltre 150 marchi e le iscrizioni totali al Salone sono state più di 16.000. Con circa 14.000 visite in 3 giorni di evento, di cui oltre 9.600 sono state effettuate da operatori del settore del risparmio gestito, l'edizione che si è appena conclusa 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 le 10.275 presenze, tra cui 6.475 professionisti del settore. In crescita anche i numeri del sito del Salone che ha totalizzato oltre 120.000 visite nei 30 giorni precedenti l'evento, più del triplo rispetto a quelle registrate lo scorso anno. Stesso trend anche per il numero degli iscritti alla newsletter del Salone che sale a circa 28.000.

Secondo un sondaggio condotto dal GfK Eurisko sul pubblico degli operatori partecipanti al Salone del Risparmio, la valutazione dell'evento è "positiva o molto positiva" per il 91,9% dei presenti e il 92,8% raccomanderebbe la partecipazione alla manifestazione a colleghi e amici. Inoltre, per ben 1 partecipante su 2 l'edizione 2014 del Salone è migliore della precedente. L'82,8% degli operatori ha partecipato a seminari o conferenze e, riguardo ai contenuti degli incontri, questi sono valutati positivamente nel 92,3% dei casi.



"Il risparmio è nel futuro"
3^ BPM ITC-IPC "EFREM NOBILI" BOLOGNA,
GILDO CIONCI e DIANA SURIANO (insegnanti)
VALENTINA MISTRETTA (studentessa)

I GRANDI APPUNTAMENTI DEL SALONE 2014

L'evento organizzato da Assogestioni si conferma ancora una volta teatro di avvenimenti importanti e ha rappresentato anche un'occasione rilevante per molti volti noti dell'industria per raccontare le proprie idee ai microfoni dei tanti operatori dell'informazione che hanno partecipato al Salone producendo più di 600 articoli e interviste.

L'industria del risparmio gestito italiano ha davanti a sé tre occasioni storiche che non può, e non deve, farsi scappare. È questo il messaggio mandato alla platea della Plenaria, che ha aperto ufficialmente i lavori della quinta edizione del Salone del Risparmio, da Giordano Lombardo, eletto presidente di Assogestioni proprio al Salone dall'Assemblea dell'associazione. "Piani Individuali di Risparmio, Eltif e rilancio della previdenza complementare sono tre occasioni concrete per promuovere una pratica di lungo periodo nel risparmio gestito", ha affermato senza esitazione Lombardo, che ha subito ricordato l'impegno dell'associazione su tutti e tre i fronti. Un impegno che si manifesta a livello nazionale ma anche a livello internazionale con un'intensa attività verso i regolatori europei.

Ma per cogliere al meglio queste opportunità "dovremo rispettare due condizioni", ha ribadito il presidente di Assogestioni. La prima riguarda, appunto, l'impegno a livello europeo: "Per rendere reali per l'industria e per il nostro Paese le opportunità storiche che si presentano davanti a noi, dobbiamo incrementare i rapporti con i regolatori europei - ha sottolineato Lombardo - Per questo, come associazione, siamo sempre più presenti e attivi in Efama".

La seconda condizione, indispensabile per cogliere queste opportunità, riguarda invece la comunicazione e l'educazione finanziaria. Secondo quanto affermato dal presidente di Assogestioni, infatti, l'industria deve dedicare molte energie, "come già fa l'associazione", su questi due fronti, anche perché l'industria del risparmio gestito è la "più trasparente" nel mondo finanziario. "Questo è un punto di forza sul quale dobbiamo fare leva nel rapporto con il pubblico", per arrivare a far "crescere la fiducia intorno a un settore" che in 30 anni ha creato solo valore per i risparmiatori. Un valore che è ben testimoniato, ad esempio, dai numeri.

Il presidente di Assogestioni ha ricordato come uno dei primi fondi di diritto italiano lanciato nel 1984 sia riuscito a garantire in 30 anni circa il 7% di rendimento positivo annuo ai suoi sottoscrittori. Un dato che deve essere ulteriore stimolo per un'industria, chiamata oggi a seguire una nuova importante mission: "disegnare un'industria che serva agli investitori non per una stagione ma per tutta la vita", ha concluso Lombardo citando le parole di un guru del gestito americano, John Bogle.

LA CONFERENZA DI CHIUSURA

Dalla Plenaria conclusiva del Salone del Risparmio intitolata "Previdenza o provvidenza? Una nuova bussola per il futuro" è emerso che "preoccupazione", "scarsa conoscenza" e "poca fiducia" sono i tre fattori che oggi sembrano caratterizzare il rapporto tra gli italiani e la previdenza complementare e sui quali sarà importante agire per garantire uno sviluppo dell'industria dei fondi pensione. Ma spiragli per uno sviluppo della previdenza complementare non mancano.

"La preoccupazione per il futuro è elevata e cresce con il crescere dell'età: oggi oltre il 50% della popolazione ha aspettative di peggioramento del proprio tenore di vita", ha sottolineato Chiara Fornasari (Prometeia) nel presentare i dati di una ricerca sul tema previdenza e risparmiatori italiani. Una ricerca che ha confermato la "scarsa conoscenza del funzionamento del sistema contributivo della previdenza pubblica" e una scarsa capacità di scegliere gli strumenti di previdenza complementare. La causa? Secondo quanto emerso dalla Plenaria è da ricercare nella poca informazione e nella mancanza di fiducia verso lo strumento fondo pensione.

Fiducia e comunicazione sono quindi le due leve sulle quali puntare per riavvicinare gli italiani al tema previdenziale e portarli a realizzare la scelta giusta. Non è un caso che tra le quattro idee finaliste dell'iniziativa Call4Ideas, realizzata da Assogestioni in collaborazione con ItaliaCamp, quella presentata da Doriana Silvestri dell'Associazione Cultura Previdenziale dal titolo "Comunicazione Efficace" e che spinge per una comunicazione virale delle tematiche previdenziali, ha ottenuto il maggior numero di voti (il 32%) del pubblico dell'Auditorium dell'Università Bocconi.

"Certamente possiamo fare di più - ha commentato nel corso della tavola rotonda Fabio Galli - Dobbiamo fare un salto di qualità" che, secondo il direttore generale di Assogestioni, arriverà grazie all'Europa. "La commissione europea, insieme al futuro Parlamento europeo, sicuramente porterà avanti il modello del personal pension che cambierà il quadro dell'industria e che potrebbe favorire la maggiore diffusione di piani individuali pensionistici".

Ma a riguardo sarà fondamentale, se si vuole ambire a modelli vincenti come quello svedese e quello statunitense, avviare una revisione delle aliquote che caratterizzano la parte previdenziale degli investimenti: "Abbiamo un sistema di aliquote bizantino - ha chiosato Galli - che va ripulito e ricondotto verso regole più chiare e in grado di agevolare una crescita di interesse da parte delle famiglie verso il sistema integrativo".

Un appello in parte accolto dall'Onorevole Senatore Enrico Morando, vice ministro dell'Economia e delle Finanze, che ha chiuso la plenaria conclusiva della quinta edizione del Salone del Risparmio. "Un impegno alla armonizzazione fiscale delle rendite finanziare lo voglio prendere", ha chiarito Morando, ricordando, però, che quando si parla di politiche fiscali non si deve dimenticare che il governo agisce "in un contesto nel quale l'incertezza e la stabilità inducono a scelte molto settoriali. Si ragiona per segmenti, questo può generare forse degli errori e ci rendiamo conto che alcune decisioni, prese per adempiere all'impegno di copertura del finanziamento del nostro debito, potrebbero distorcere le scelte di risparmio degli italiani. C'è il rischio di soluzioni incoerenti e farraginose sul tema fiscale che non contribuiscono a migliorare le aspettative, per questo voglio prendere l'impegno alla armonizzazione".

L'IMPEGNO PER L'EDUCAZIONE FINANZIARIA

Infine vale la pena menzionare l'iniziativa legata all'educazione finanziaria che il Salone del Risparmio ha rinnovato anche per l'edizione 2014: il Premio scolastico "Scatta il Risparmio". Il concorso, rivolto agli studenti delle classi III, IV e V delle scuole superiori, prevedeva la realizzazione di una fotografia amatoriale. Il tema per l'edizione di quest'anno è stato: "Impara a risparmiare oggi per costruire il tuo futuro domani". Hanno partecipato al concorso 16 scuole, inviando oltre 40 foto. La giuria che ha valutato gli scatti era composta da alcuni rappresentanti dei Main Partner del Salone, di Assogestioni, di un Media Partner dell'evento e da una fotografa professionista. Si è classificata al primo posto l'immagine intitolata "Il risparmio è nel futuro" realizzata dalla classe 3^ BPM ITC-IPC "Efrem Nobili" di Bologna (lo scatto è stato eseguito da Valentina Mistretta sotto la supervisione dei suoi insegnanti Gildo Cionci e Diana Suriano).

Il neo presidente Lombardo: "È arrivato il momento di agire sulla tassazione"

L'edizione 2014 del Salone 2014, che si è tenuta lo scorso marzo presso la sede della Bocconi, a Milano, è stato un momento importante per fare il punto sull'industria italiana del risparmio gestito e sull'importanza dell'investimento nel lungo termine. Ma non solo. L'assemblea di Assogestioni, l'associazione italiana delle Sgr, ha colto l'occasione per riunirsi ed eleggere il nuovo presidente, Giordano Lombardo.

Il presidente neo eletto ha così aperto i lavori della manifestazione mettendo subito in evidenza i numeri da record registrati dall'industria italiana nel primo trimestre 2014, con oltre 29 miliardi di euro di raccolta netta e 1.391 miliardi di patrimonio: "Un traguardo che deve diventare stimolo per il settore che ha di fronte a sé delle sfide storiche che non può e non deve mancare", ha commentato Lombardo, invitando tutti gli attori coinvolti a dedicare energie per "disegnare un'industria che serva agli investitori non per una stagione ma per tutta la vita". Proprio per questo Lombardo è convinto che sia il momento giusto per agire sul fronte della tassazione che dal prossimo primo luglio registrerà nuovi aumenti: "Ritengo sia necessario rivedere il quadro complessivo della tassazione sui proventi del risparmio. Dal prossimo mese di luglio, purtroppo, aumenteranno le disparità di trattamento tra gli strumenti, con un allargamento importante della forchetta già oggi esistente tra titoli di Stato e altre forme di investimento. Questa situazione rischia di trasformarsi in una sorta di arbitraggio fiscale che non garantisce una corretta allocazione dello stock di ricchezza". Inoltre, secondo il neo eletto presidente "questo regime fiscale non incentiva gli investimenti di lungo periodo e non considera il risparmio come una risorsa da investire nel Paese. Il mio auspicio è che il governo prenda delle misure a sostegno dei comportamenti virtuosi dei risparmiatori".

Come per esempio una rimodulazione nel tempo del prelievo fiscale che porti a un dimezzamento della tassazione al 26% dopo 5 anni e ad un azzeramento dopo 10 anni di investimento. Un passaggio che aprirebbe più facilmente le porte anche ad una canalizzazione di parte del risparmio verso le aziende e l'economia reale.



Giordano Lombardo, presidente di Assogestioni



I VINCITORI DEI MORNINGSTAR AWARDS ITALY 2014



Quindici fondi e cinque società di gestione hanno ricevuto il premio di eccellenza a Milano il 26 marzo, in occasione dell'apertura del Salone del Risparmio

di Sara Silano *

Lo scorso 26 marzo, Morningstar ha premiato con i prestigiosi Morningstar Awards Italy i migliori fondi e le società di gestione che si sono distinti nel 2013. 15 i comparti che sono saliti sul podio nelle diverse categorie azionarie, obbligazionarie e bilanciate, a cui si aggiungono cinque case di investimento. Per la prima volta, la cerimonia è avvenuta a Milano (in passato era a Rimini), in presenza di oltre 300 manager, e ha coinciso con l'apertura del Salone del Risparmio, la tre-giorni interamente dedicata al risparmio gestito, promossa da Assogestioni.

I Morningstar Awards Italy premiano da sempre i fondi e le società che sanno creare più valore per gli investitori. Essendo annuali, l'enfasi è sulle performance (rendimento corretto per il rischio) del 2013, ma la metodologia prende in considerazione anche la continuità nell'eccellere nella gestione. In un anno da incorniciare per le Borse mondiali dei paesi sviluppati, sono stati sette i fondi azionari premiati. Per gli obbligazionari, soprattutto emergenti, sono stati, invece, mesi difficili, soprattutto dopo l'annuncio del tapering da parte della Federal Reserve. Sono sei i comparti del reddito fisso che sono saliti sul podio, cui si sono affiancati due bilanciati, categoria che ha debuttato agli Awards.

Tra le società di gestione, sono state premiate quelle che hanno creato valore per i sottoscrittori con l'intera gamma, dove ciascun fondo è stato valutato all'interno della categoria di appartenenza. In tutto sono stati assegnati cinque riconoscimenti, per le migliori società azionarie, obbligazionarie e multi-asset. Le prime due tipologie sono distinte in large (almeno venti fondi azionari con rating venduti in Italia e 15 per gli obbligazionari) e specialist (almeno 5 azionari e 3 obbligazionari). Per le multi-asset sono richiesti almeno 5 comparti equity e 5 di reddito fisso.

Nel dettaglio, tra gli azionari hanno vinto Pioneer Funds Euroland equity, 5 stelle e Morningstar Analyst rating pari a Silver, per l'area euro, e Invesco Pan European Structured equity, anch'esso 5 stelle e Silver, per l'Europa. Per quanto riguarda Piazza Affari sul podio è salito Fideuram Italia (rating Bronze), mentre su Wall Street al primo posto si è collocato un Etf, PowerShares EQQQ Nasdaq-100 (Invesco). Nella categoria Azionari internazionali ha vinto Nordea-1 Global Value e in quella emergenti Fidelity Emerging markets, uno dei pochi a non soffrire perdite nel 2013. Ultimo degli azionari a salire sul podio è CB-Accent Lux Far east equity nella categoria Asia-Pacifico incluso Giappone.

In un mercato dei titoli di stato reso più complicato dalla crisi, Pioneer Funds Euro Bond ha dimostrato di essere ben equipaggiato per fare fronte alle nuove sfide. Sul podio è salito anche un altro fondo della sgr del gruppo Unicredit, Pioneer Euro aggregate bond (Silver), considerato uno dei migliori comparti Obbligazionari diversificati in euro. Tra i bond globali ha vinto Templeton Global total return, mentre nella categoria high yield, il primo posto è andato ad Aberdeen Global II Euro high yield. Infine, Loomis Sayles Emerging debt and currencies (Natixis) ha vinto per il reddito fisso emergente e UniEuroRenta Corporate per la categoria corporate bond. New entry degli Awards sono i bilanciati, con al primo posto Dnca Invest Eurose (Allocation Euro) e JB Strategy income (globali).

Tra le società Fidelity è stata la migliore azionaria large e multi-asset, Pioneer Investments ha primeggiato invece tra le large nel reddito fisso. Infine, al top tra le specializzate in azioni ha vinto M&G, mentre tra le obbligazionarie Goldman Sachs.

* Managing editor Morningstar.it





EUROPA E ITALIA

- Consob, Covip e Bankitalia dettano le linee guida per la ripresa
- Fondi alternativi e finanziamento alle imprese
- Ritorno di fiducia sull'Italia
- Tutte le opportunità del bond tricolore
- Azioni italiane ancora attraenti



CONSOB, COVIP E BANKITALIA DETTANO LE LINEE GUIDA PER LA RIPRESA

Nel corso delle assemblee di maggio le tre autorità hanno mostrato una visione comune sul futuro finanziamento alle imprese e sulla necessità di avviare riforme strutturali

Maggio è stato il mese delle assemblee delle Autorità di vigilanza, che hanno presentato a politici, stampa e attori dei mercati finanziari le loro relazioni sull'attività svolta e sui progetti futuri. Ad aprire le danze, come di consueto, ci ha pensato la Consob, che il 5 maggio a Palazzo Mezzanotte ha organizzato l'incontro annuale con i mercati finanziari. Un incontro che ha visto il presidente Giuseppe Vegas spaziare dal tema macro del quadro economico-finanziario globale e nazionale al tema delicato e tutto italiano del finanziamento alle imprese. Proprio le riflessioni intorno alla ripresa economica e alla crescita delle piccole e medie imprese hanno accomunato le relazioni di Consob e delle altre due autorità che a maggio hanno presentato ai mercati la loro relazione annuale: Covip, la cui assemblea si è svolta a Roma lo scorso 28 maggio, e Banca d'Italia, che ha dato appuntamento per le considerazioni finali del Governatore sempre a Roma il 30 maggio.



Giuseppe Vegas, presidente Consob

APPELLO ALLE RIFORME STRUTTURALI

Il primo elemento che ha accomunato i discorsi di Giuseppe Vegas (Consob), Rino Tarelli (Covip) e Ignazio Visco (Banca d'Italia) è stata l'analisi del quadro macro-economico e finanziario dell'Europa e del Paese. "In Italia e negli altri Paesi più vulnerabili dell'Eurozona emergono deboli segnali di ripresa", ha subito sottolineato il presidente Consob che, dopo aver ricordato come oggi sia più rapida la crescita nei Paesi avanzati esterni all'area Euro, ha invitato tutti a riflettere sull'equilibrio fragile di questa ripresa. Un equilibrio che richiede un impegno forte in termini di riforme strutturali: "L'Italia ha compiuto rilevanti sforzi di risanamento dei conti pubblici, basati su rigorose politiche di riduzione della spesa corrente - ha affermato Vegas - E ora sta avviando le necessarie riforme strutturali, le sole in grado, insieme a una migliore regolazione dei mercati, di incidere sull'efficienza e sulla competitività del nostro sistema produttivo. Ci troviamo di fronte a una finestra di opportunità che va colta senza esitazioni. Non basta agire sulla finanza pubblica, se al tempo stesso non si interviene con determinazione sui fattori che frenano la competitività del sistema".

Un messaggio analogo è giunto dal presidente Covip che, nel corso della sua relazione, ha sottolineato il graduale miglioramento delle prospettive economiche globali, ricordando come nelle principali aree economiche persistano "ampie divergenze nella robustezza della domanda per consumi e investimenti, nella tenuta dei livelli di occupazione, negli aggiustamenti richiesti ai bilanci pubblici e privati, nelle condizioni degli intermediari e dei mercati del credito; divergenze che rendono fragile il consolidamento della crescita. Nell'Unione europea, il ritorno su un sentiero espansivo del ciclo economico appare ancora in una fase di avvio - ha continuato Tarelli - Nonostante i progressi nel risanamento delle finanze pubbliche di alcuni Paesi e le condizioni più distese sui mercati finanziari, i segnali di recupero dell'attività economica restano deboli e tardano a trasmettersi al mercato del lavoro. Urge l'adozione di misure che rafforzino la credibilità del progetto europeo e puntino con decisione a rinvigorire l'attività economica, per favorire la ripresa dello sviluppo".

L'appello all'austerity che ha caratterizzato gli ultimi anni sembra ora lasciare spazio a un appello alle riforme strutturali volte non a richiedere nuovi sacrifici, ma ad agevolare lo sviluppo e la crescita. "Il consolidamento dei conti pubblici nei Paesi colpiti dalla crisi, necessario in sé e inderogabile per eliminare i dubbi sulla sostenibilità dei debiti, costituisce una garanzia contro il riacutizzarsi delle tensioni sui mercati dei titoli sovrani nell'area dell'euro", ha affermato il Governatore di Banca d'Italia, Ignazio

Visco, che non dimentica però che "i costi congiunti della recessione e di politiche di bilancio restrittive sono stati elevati" e che "lo stato dell'economia resta fragile, in particolare nel mercato del lavoro".
Per questo, secondo Visco, in linea con i presidenti delle altre autorità di vigilanza, servono "riforme strutturali" che "rendano le nostre economie più resistenti agli shock futuri. Ma sono riforme che richiedono tempo per dare pieni frutti. Meccanismi di integrazione dei redditi di chi è stato più colpito dalla crisi e di ricollocamento dei lavoratori espulsi dai processi produttivi tradizionali possono essere di aiuto. Un sostegno alla domanda per investimenti e consumi potrà derivare, oltre che da politiche espansive nei paesi dove le condizioni dei conti pubblici lo consentono, da un'azione concertata a livello europeo. Le occasioni fornite dal favorevole contesto esterno non vanno perdute; vanno garantite le condizioni perché i capitali oggi disponibili si trasformino in investimenti produttivi e duraturi". E proprio su questo punto emerge una forte unione tra Consob, Covip e Banca d'Italia.

IL FINANZIAMENTO ALTERNATIVO

Tutte e tre le assemblee, sebbene con sfumature diverse, sono state caratterizzate da un forte appello a trasformare i risparmi degli italiani in capitali per le piccole e medie imprese. "La crisi finanziaria e la recessione economica hanno messo in difficoltà il nostro sistema creditizio, che difficilmente potrà continuare a rappresentare, come avvenuto in passato, il canale di finanziamento prevalente dell'economia", ha prontamente evidenziato Giuseppe Vegas durante l'assemblea Consob: "Anche in Italia, come in altri Paesi avanzati, il mercato dei capitali è destinato ad assumere un carattere policentrico".
In particolare, Vegas auspica uno sviluppo di "forme innovative di intermediazione non bancaria, finalizzate a stabilire più stretti legami fra risparmio e imprese", facendo esplicito riferimento "alla raccolta di capitale di rischio su portali online (crowdfunding), ai prestiti diretti fra soggetti privati (peer-to-peer lending), ai fondi di investimento che erogano crediti alle imprese (credit funds), all'emissione di obbligazioni da parte di piccole e medie imprese non quotate (mini bond).
"Per ritornare a crescere, è necessario promuovere lo sviluppo di canali di intermediazione finanziaria alternativi a quello bancario. In particolare, è fondamentale puntare sullo sviluppo del mercato mobiliare, ha concluso Vegas, che spera anche si possa giungere alla creazione di "un sistema di incentivi che premi l'investimento di lungo periodo, soprattutto di natura previdenziale, e favorisca la canalizzazione del risparmio verso forme di investimento specializzate nel finanziamento delle piccole e medie imprese".
Punto quest'ultimo che ha trovato ampio sviluppo nel discorso del presidente Covip che, non solo, ha ricordato che "l'accrescimento del ruolo della previdenza complementare non può prescindere dal rafforzare la governance delle forme pensionistiche, la trasparenza verso gli iscritti, i presidi e gli strumenti di vigilanza". Ma ha anche invitato operatori, politici e player del settore a non dimenticare che il mondo previdenziale deve avere anche l'obiettivo di ottimizzare le scelte di investimento e la diversificazione dei rischi, per una prospettiva evolutiva degli investimenti dei fondi pensione nell'economia reale italiana".
"In qualità di investitori istituzionali - ha concluso Tarelli - le forme di previdenza complementare possono rappresentare un importante canale di apporto di risorse finanziarie alle imprese nazionali, in piena coerenza con la missione prioritaria di fornire una prestazione pensionistica adeguata al termine della vita lavorativa di ciascuno. Un maggiore contributo al finanziamento delle imprese italiane e delle infrastrutture sarebbe coerente con la fase di maturazione dei fondi pensione nazionali in cui risultano accresciute la consapevolezza e la competenza con cui le strutture di governo dei fondi stessi definiscono il processo di attuazione della politica di investimento e la capacità di selezione e monitoraggio di strumenti di investimento adeguati rispetto agli obiettivi di redditività e rischio".
È il momento, quindi, di aprire le porte dell'economia reale anche a nuove forme di finanziamento oltre al tradizionale credito bancario. Una necessità emersa pure nelle considerazioni finali del Governatore della Banca d'Italia Ignazio Visco che non ha negato il calo del "credito complessivo all'economia italiana". Un calo che colpisce in misura maggiore le imprese piccole e medie, generalmente più rischiose e ora particolarmente indebolite dalla recessione.
"In questo quadro - ha continuato Visco - preoccupa la difficoltà nel reperire finanziamenti da parte di aziende dotate di favorevoli opportunità di crescita ma prive di accesso diretto al mercato dei capitali". Per questo il governatore ha annunciato che "nelle prossime settimane la Banca d'Italia varerà misure per migliorare ulteriormente la situazione di liquidità delle banche e agevolare per tale via la concessione di credito alle piccole e medie imprese", ma ha anche invitato tutti gli attori coinvolti a riflettere sull'importanza di avviare "riforme strutturali volte a rilanciare la crescita" che "agevolerebbero il reperimento di capitale di rischio e incoraggerebbero gli imprenditori a impegnare risorse proprie, mostrando per primi fiducia nelle prospettive delle loro aziende".



Ignazio Visco,
governatore Banca d'Italia

FONDI ALTERNATIVI E FINANZIAMENTO ALLE IMPRESE

I vincoli e le opportunità delle direttive che hanno modificato negli anni il panorama europeo: dalla Ucits all'Aifm, alle regole per la creazione di un mercato unico europeo per gli alternativi specializzati



* Roberta D'Apice,
Direttore settore legale Assogestioni

di Roberta D'Apice *

I mercati europei dei fondi di investimento sono stati dominati fino a oggi dai prodotti che operano nel quadro della direttiva Ucits. Una direttiva che contiene disposizioni riguardanti l'autorizzazione, la vigilanza, la politica di investimento e i requisiti di trasparenza degli Oicr di tipo aperto.

Con la direttiva 2011/61/UE sui gestori di fondi di investimento alternativi (direttiva Aifm) sono state introdotte regole uniformi in materia di autorizzazione, funzionamento e trasparenza dei "gestori di fondi di investimento alternativi" (Gefia) che gestiscono o commercializzano nell'Unione Europea fondi d'investimento alternativi (Fia), e cioè Oicr diversi da quelli rientranti nella direttiva Ucits.

Nonostante l'armonizzazione introdotta dall'Aifm riguardi esclusivamente i Gefia, il legislatore europeo ha avvertito l'esigenza di creare un mercato unico europeo anche per i fondi alternativi "specializzati". E infatti, il 17 aprile 2013 sono stati pubblicati i Regolamenti UE nn. 345 e 346 del Parlamento europeo e del Consiglio sui fondi europei per il venture capital (EuVeca) e sui fondi europei per l'imprenditoria sociale (EuSef); a questi, a giugno 2013, ha fatto seguito la pubblicazione, da parte della Commissione europea, di una proposta di Regolamento sui fondi europei di investimento a lungo termine (Eltif). Queste iniziative si inquadrano nell'ambito del Piano d'azione della Commissione europea per semplificare l'accesso ai finanziamenti per le pmi, nonché nel Libro verde intitolato "Il finanziamento a lungo termine dell'economia europea", il cui obiettivo è promuovere l'offerta di finanziamenti a lungo termine alle imprese e creare canali alternativi a quello bancario. In questo contesto, mentre i fondi EuVeca e i fondi EuSef sono volti a favorire la crescita di una nicchia molto specifica dell'economia europea (start-up finanziate dal venture capital e imprese specializzate nel sociale) la creazione dei fondi Eltif segue un approccio più ampio, finalizzato a fornire finanziamenti a imprese di varia natura.

Al fine di assicurare che i fondi EuVeca, EuSef ed Eltif contribuiscano alle iniziative cui sono destinate, il legislatore europeo individua le attività in cui tali fondi devono investire e le condizioni di ammissibilità. In tale contesto assume carattere di novità il riconoscimento della possibilità di erogare direttamente prestiti alle imprese "ammissibili". Per apprezzare appieno l'apertura del legislatore europeo occorre peraltro considerare che i fondi Eltif, a differenza dei fondi EuVeca ed EuSef, possono essere commercializzati anche nei confronti di investitori al dettaglio. L'apertura degli Eltif al retail ha tuttavia richiesto la previsione di talune tutele da parte del legislatore comunitario.

Così, per esempio, sul fronte della disciplina degli investimenti, la proposta di Regolamento sugli Eltif stabilisce un divieto assoluto alle operazioni in conflitto d'interessi. Specifiche regole di trasparenza e commercializzazione sono inoltre dettate per l'offerta di Eltif nei confronti degli investitori retail: si richiede, per esempio, la pubblicazione di un documento contenente le informazioni chiave per gli investitori e si riconosce al retail la possibilità, nel corso del periodo di sottoscrizione e almeno due settimane dopo, di revocare la sottoscrizione e ottenere il rimborso, senza penalità.

Ma l'elemento più controverso della disciplina sugli Eltif è il divieto per l'investitore di richiedere il rimborso prima della fine del ciclo di vita dell'Eltif: agli investitori sarebbe riconosciuta esclusivamente la possibilità di vendere le quote sul mercato regolamentato secondario, oppure di trasferirle a terzi.

IL CONTESTO NAZIONALE

Le recenti misure adottate dal Governo per la crescita e lo sviluppo del Paese contengono un pacchetto di disposizioni volte a rafforzare le forme di finanziamento alternative al credito bancario per le pmi. Tra le misure più significative rientrano: da un lato quelle contenute nel Decreto Sviluppo e nel Decreto Sviluppo bis, volte a rimuovere alcuni disincentivi civilistici e fiscali all'emissione di obbligazioni e cambiali finanziarie da parte di imprese non quotate; dall'altro le misure introdotte dal Decreto Destinazione Italia, che consentono, tra l'altro, la cartolarizzazione dei "minibond", favorendone l'acquisto da parte di investitori istituzionali, anche con la garanzia del Fondo centrale per le Pmi.

Le misure individuate dal Governo non consentono, tuttavia, a un Oicr di erogare direttamente prestiti alle imprese. Nel nostro Paese i fondi comuni d'investimento possono finanziare l'impresa solo attraverso l'acquisto o la sottoscrizione di minibond. In

tal caso, ove si tratti di fondi aperti non armonizzati, l'investimento in strumenti finanziari non quotati deve essere contenuto entro il limite del 10%. Per poter superare tale limite, il fondo deve essere costituito in forma chiusa e, per poter beneficiare delle agevolazioni fiscali, deve essere riservato a investitori professionali.

Il recepimento della direttiva Aifm potrebbe costituire l'occasione per modificare il quadro regolamentare esistente, consentendo ai Fia italiani al dettaglio modalità di investimento e operative più ampie rispetto agli Ucits. Questo approccio risulterebbe coerente con la natura "alternativa" di tali Oicr e creerebbe le premesse per la individuazione di un apposito mercato. In questa prospettiva, i Fia italiani al dettaglio consentirebbero non solo di soddisfare una domanda del mercato interno costituito prevalentemente da investitori retail, ma anche di canalizzare una quantità ingente di risorse verso l'economia reale.

Ove si condividesse l'impostazione appena delineata, risulterebbe allora necessario almeno: (i) riconoscere la possibilità al Fia di erogare prestiti alle imprese; (ii) innalzare il limite del 10% per l'investimento in strumenti finanziari non quotati; (iii) ampliare l'oggetto di investimento, includendovi almeno i "bank loans" e i crediti e titoli rappresentativi di crediti; (iv) consentire l'investimento in quote di altri Fia fino al 100%. In questa direzione sembrano andare le recenti proposte pubblicate dal MEF nell'ambito del documento di consultazione recante lo schema di regolamento attuativo dell'art. 39 del TUF.

I PROFILI INERENTI LA DISTRIBUZIONE DEI FIA

Si deve, infine, rilevare come la proposta sopra tratteggiata, in ordine all'esigenza di rimuovere alcuni vincoli che la disciplina domestica pone all'utilizzo dei fondi comuni, non comporterebbe un affievolimento della tutela riservata al sottoscrittore, anche se retail. In esito al recepimento della "Mifid II", il momento della distribuzione dei fondi alternativi sarà caratterizzato da un deciso rafforzamento dei presidi dettati a protezione degli investitori.

La "nuova" Mifid prevede espressamente l'obbligo per le imprese di investimento di adottare e monitorare uno specifico "processo di approvazione del prodotto" che: (i) precisi il target di clientela finale e (ii) garantisca una puntuale analisi di tutti i rischi attinenti a tale target e la coerenza della strategia distributiva con le caratteristiche della clientela finale. A loro volta, le imprese di investimento che offrono o raccomandano prodotti di terzi saranno obbligate ad adottare opportune disposizioni per ottenere e comprendere le informazioni relative al processo di approvazione del prodotto. Tale obbligo deve applicarsi senza arrecare pregiudizio alla valutazione dell'adeguatezza o idoneità che i distributori dovranno successivamente effettuare nella fornitura di servizi di investimento a ciascun cliente.

In sostanza, la disciplina finirà con il realizzare una vera e propria "governance" del processo di costruzione del prodotto, il cui fulcro concettuale e operativo sarà costituito dalla "estensione" della valutazione di adeguatezza dalla fase "finale" del processo distributivo alla fase di suo "concepimento" (design). Naturalmente la verifica di adeguatezza si atteggia diversamente a seconda che si consideri la società prodotto o l'intermediario distributore: mentre le imprese di investimento che realizzano prodotti devono valutare le necessità e le caratteristiche dei clienti per i quali il prodotto è compatibile "su base teorica" (non avendo queste una relazione diretta con il cliente) i distributori, sulla base delle informazioni raccolte presso la propria clientela e sulla base delle informazioni ottenute dalle società prodotto, sono tenuti ad identificare le necessità e le caratteristiche del gruppo di clienti nei confronti dei quali il prodotto è offerto (cfr. Consultation Paper MiFID II/MiFIR – ESMA 2014/549). Nel solco dei presidi volti a rafforzare la tutela del risparmio si inserisce, inoltre, il recente documento di consultazione della CONSOB "Sulla distribuzione di prodotti complessi ai clienti retail".

CERCHI INFORMAZIONI SUL RISPARMIO GESTITO?

[AGGIORNATI AL CUBO]3

GENERA, ESPORTA E ARCHIVIA I TUOI GRAFICI INTERROGANDO IL DATABASE DI ASSOGESTIONI



IFH
Italian fund Hub

RITORNO DI FIDUCIA SULL'ITALIA

La discesa della percezione del rischio sta spingendo gli investitori, sia stranieri sia domestici, a riposizionarsi sul mercato tricolore, dal quale erano fuggiti



Rimane fragile al situazione economica italiana. Ma all'orizzonte si intravedono segnali tangibili di miglioramento per quanto riguarda la produzione industriale, gli ordinativi e gli indicatori di fiducia. "Inoltre, conforta l'aumento del gettito Iva nel I trimestre, segno di una maggiore dinamicità negli scambi interni - spiega Luca Noto, portfolio manager obbligazionario di Anima Sgr - Qualche timido segnale positivo viene anche dal mercato del credito: le applicazioni per i nuovi mutui stanno nuovamente crescendo a ritmi sostenuti, nonostante gli aggregati creditizi mostrino ancora una flessione su base annuale".

In prospettiva, potranno giocare a favore della domanda domestica sia la ripresa del ciclo di crescita internazionale, soprattutto americana, sia la riduzione del peso della fiscalità sulle imprese. Ma rimane ancora incerto il quadro normativo sulla tassazione prospettica, fattore che giustifica una persistenza dei timori che a sua volta limitano i nuovi investimenti.

"Questi fattori, pertanto, stanno spingendo le aspettative di crescita dell'economia italiana in un range compreso fra lo 0,5% e l'1% - continua Noto - Un incremento probabilmente non ancora sufficiente per fare ripartire il mercato del lavoro, ma tale da rafforzare la convinzione che l'inversione del ciclo economico sia in atto".

Dunque, gli scenari catastrofici che si ipotizzavano nel 2011 per il Belpaese non si sono avverati. "Anzi, la discesa della percezione del rischio Italia sta spingendo gli investitori a riposizionarsi sul mercato italiano dal quale erano fuggiti - spiega Massimo Trabattoni, gestore del fondo Lemanik High Growth - Il fenomeno ha riguardato sia gli investitori stranieri sia i risparmiatori italiani che nel corso della crisi del Btp avevano venduto i titoli di società orientate al mercato domestico, preferendo altri mercati, considerati meno rischiosi in quel contesto. In questi ultimi mesi, invece, abbiamo assistito a un ritorno di interesse per i titoli italiani da parte degli investitori esteri, legato in gran parte al rientro della crisi del debito pubblico, come testimoniato del recupero dello spread Btp-Bund". Inoltre, anche sul listino azionario si iniziano a vedere gli effetti dell'ingente liquidità che le banche centrali hanno immesso nel sistema economico a partire dal 2008.

E a riportare fiducia sull'Italia è stato anche l'avvento al governo di Matteo Renzi, il cui ambizioso piano, volto ad affrontare i principali temi che ostacolano la crescita domestica, è stato molto apprezzato dagli investitori esteri, che appunto sono tornati ad affacciarsi sul mercato domestico. "Al momento non sembra esserci alcuna pressione da parte dei mercati internazionali riguardo alla tempistica e alla fattibilità di



Luca Noto,
portfolio manager obbligazionario di Anima Sgr



Massimo Trabattoni,
gestore del fondo Lemanik High Growth



tali riforme – fa notare il portfolio manager obbligazionario di Anima Sgr - ma risulta inevitabile che anche un parziale successo di Renzi avrebbe effetti molto positivi sulla percezione dell'Italia non più come un malato di crescita ma come opportunità reale di investimento".

Nonostante un incoraggiante ritorno di fiducia, rimangono alcune criticità radicate, come l'alto livello di disoccupazione. L'andamento del mercato del lavoro continua, infatti, a rappresentare uno dei principali impedimenti alla crescita. Per una svolta decisiva, come quella a cui abbiamo assistito in Germania negli ultimi dieci anni, occorre portare a compimento una riforma che valorizzi il capitale umano come risorsa funzionale al rilancio del Paese. Nello specifico, i giovani stanno risentendo dell'incapacità da parte del tessuto economico di formare ed assorbire nuovi occupati, trasformandoli in risorse produttive. "Va però considerato che il tasso di disoccupazione è salito sia per motivi ciclici sia per ragioni strutturali – continua Noto - In ogni caso, per quanto modesta, la ripresa economica porterà a quella degli occupati e a una discesa del tasso dei senza lavoro".



Matteo Renzi,
Presidente del Consiglio dei Ministri
della Repubblica Italiana

Il maggior clima di fiducia internazionale sull'Italia ha riportato importanti flussi di investimento da parte di investitori di lungo periodo che, a dispetto di qualche recente momento di volatilità, ha consentito un progressivo miglioramento del mercato obbligazionario, che prosegue nel suo lento processo di normalizzazione.

E la Bce continua a svolgere un ruolo centrale. Il suo obiettivo è ridurre i rischi derivanti dalla frammentazione del mercato del credito europeo e per raggiungere questo scopo sta mantenendo i tassi e gli spread su livello bassi. Inoltre, il recente focus della Bce sui rischi di deflazione dovrebbe favorire un ulteriore progresso delle condizioni finanziarie, necessario per la ripresa in Europa. "Di conseguenza crediamo che anche le asset class obbligazionarie, e in particolare corporate e high yield, possano avvantaggiarsi di un outlook positivo – puntualizza Noto - Pertanto, alla luce di queste osservazioni, sul fronte obbligazionario governativo, ancora una volta, viene confermata la preferenza per i titoli della Periferia rispetto a quelli core. A riprova, i portafogli dei nostri fondi obbligazionari si presentano ancora sottopesati sui titoli tedeschi e con un modesto sovrappeso sulla Periferia, in particolare su Italia, Portogallo e Irlanda (privilegiando sempre la parte 5-10 anni della curva)".

Per quanto riguarda invece il mercato azionario domestico, secondo il portfolio manager di Anima, le ragioni alla base del rialzo conosciuto da un anno a questa parte, sulla spinta del miglioramento del contesto macro, sono destinate a proseguire anche nel corso del 2014. Per i ribassi degli ultimi tempi non si può parlare di correzione, ma di un qualcosa di fisiologico, soprattutto considerando la corsa verso massimi degli ultimi tre anni.

"Non dimentichiamoci, però, che il nostro listino azionario ha un forte orientamento domestico – prosegue Trabattoni di Lemanik - Piazza Affari è solo parzialmente rappresentativa della realtà economica italiana, perché il forte peso del comparto finanziario condiziona molto il listino. Restiamo molto positivi su Fiat e rimaniamo investiti sul gruppo Unipol Sai – conclude - Tra le nostre top picks, puntiamo su Unicredit e Intesa Sanpaolo".

TUTTE LE OPPORTUNITÀ DEL BOND TRICOLORE

Pugliese (Arca Sgr): "Riteniamo ancora interessanti alcune emissioni di società italiane ad alto rendimento che dovrebbero beneficiare di fondamentali in miglioramento"



Dall'inizio dell'anno uno dei temi principali nel mercato obbligazionario è stato il trend di riduzione dei tassi nella periferia europea. In questo contesto benevolo, il mercato italiano ha visto una riduzione dei rendimenti di oltre 100 punti base. A spingere le obbligazioni italiane sono state dinamiche internazionali, come la politica monetaria accomodante posta in essere dalla Banca Centrale Europea, e le prospettive di ripresa economica, sebbene flebili. Sul fronte domestico, il mercato ha salutato positivamente l'accelerazione sul piano delle riforme da parte del Governo italiano e l'esito del voto europeo ha dato una spinta ulteriore al mercato. "Tutti temi che al momento restano sul tavolo e che potrebbero far continuare il trend generando opportunità di investimento", spiega Vincenzo Pugliese, portfolio manager di Arca Sgr.

Considerando gli attuali rendimenti, su quali strumenti conviene investire tra Btp, Cct e Bot?

Ogni tipologia di strumento, in funzione delle proprie peculiarità, risponde a esigenze diverse. Un investitore con un orizzonte d'investimento breve potrà concentrarsi sul segmento Bot, ottenendo una remunerazione contenuta, intorno allo 0,40% lordo, a fronte di una bassa esposizione al rischio. Per ciò che riguarda i titoli poliennali, su quasi tutte le scadenze il rendimento offerto dal Tesoro italiano è ai minimi di sempre: poco sotto l'1,50% per la scadenza quinquennale, circa il 2.75% il decennale, 4% le scadenze intorno ai trent'anni; la remunerazione ovviamente cresce all'aumentare dell'esposizione al rischio di mercato. In questa fase di mercato, crediamo che titoli a tasso fisso siano da preferire ai certificati del Tesoro a tasso variabile; questi ultimi solitamente garantirebbero una redditività migliore in uno scenario atteso di rialzo dei tassi.



Vincenzo Pugliese, portfolio manager di Arca Sgr

Sul fronte corporate, invece, dove è possibile trovare le migliori opportunità?

Anche sul mercato delle obbligazioni societarie resta sempre più arduo identificare significative opportunità d'investimento. Nell'universo investment grade i rendimenti dei titoli dei principali emittenti industriali e bancari italiani non solo sono inferiori o prossimi a quelli dei titoli di Stato, ma sono ormai allineati a quelli dei titoli di emittenti core con lo stesso rating. Riteniamo, invece, ancora interessanti alcune emissioni di società italiane ad alto rendimento che dovrebbero beneficiare di fondamentali in miglioramento e della generale ricerca di rendimento.

E per quanto riguarda le obbligazioni indicizzate all'inflazione, ci sono occasioni d'investimento?

Per un investitore disposto a detenere fino a scadenza l'investimento, il Btp Italia potrebbe rappresentare una buona opportunità d'investimento. Lo strumento in questione, infatti, garantisce un rendimento reale costante grazie al meccanismo di indicizzazione all'inflazione italiana. Con una banca centrale europea determinata nel combattere il periodo di prolungata bassa inflazione previsto, le quotazione potrebbero beneficiare da una ripartenza dell'inflazione stessa. Non da ultimo, la restituzione a scadenza del capitale nominale sottoscritto lo rende uno strumento di protezione efficace nei confronti di una non augurabile spirale deflattiva.

AZIONI ITALIANE ANCORA ATTRAENTI

Rossi (Ubi Pramerica Sgr): "Nonostante l'ottima performance da inizio anno, su un orizzonte pluriennale l'indice italiano presenta una sottoperformance ancora marcata contro l'Eurostoxx"

Piazza Affari in vetta all'Europa. Le performance parlano da sole, con il listino tricolore che fa segnare il rendimento migliore tra le piazze finanziarie del Vecchio Continente. E ora ci si chiede, anche in virtù della maggiore credibilità politica conquistata dal Paese all'indomani delle elezioni europee, se questo trend possa proseguire anche nella seconda parte dell'anno. "Nonostante il mercato azionario italiano sia a un +16% da gennaio contro il +8% dell'Eurostoxx, su un orizzonte pluriennale l'indice in realtà presenta una sottoperformance ancora marcata – spiega Elisabetta Rossi, responsabile delle gestioni azionarie di Ubi Pramerica Sgr - A 10 anni -20% per l'indice italiano, contro il +35% dell'Eurostoxx. C'è, inoltre, evidenza di valutazioni di lungo termine aggiustate per il ciclo a sconto di circa il 60% sulle medie storiche".



Elisabetta Rossi,
responsabile delle gestioni azionarie
di Ubi Pramerica Sgr

Cosa aspettarsi dunque?

Il quadro macroeconomico pur essendo ancora debole e incerto, presenta segnali di leggero miglioramento. Le stime di utili aziendali subiscono ancora revisioni al ribasso, ma di minore entità, e, soprattutto, le aziende iniziano finalmente a dare qualche indicazione più positiva del loro business domestico. Con l'accelerazione della ripresa e conseguente traino degli utili aziendali, con un quadro politico in miglioramento e conseguente potenziale accelerazione nel terreno delle riforme, e con una Banca Centrale Europea che rimane accomodante e pronta altresì ad utilizzare strumenti di politica monetaria non convenzionali, il mercato azionario italiano ha il potenziale per proseguire questo trend al rialzo.

Quali i settori più promettenti?

La positività sul mercato italiano non può prescindere da una visione positiva sul settore finanziario, e bancario in particolare, dato il suo peso significativo nell'indice di mercato. I risultati del primo trimestre e le indicazioni del management hanno dato conferma della presenza di qualche timido segnale di miglioramento sul fronte della domanda di credito, della riduzione del costo della raccolta e del calo dei flussi di nuove sofferenze rispetto alla media dei trimestri precedenti. La valutazione del settore non è particolarmente ricca, sia in assoluto sia rispetto al settore di Eurozona. Questo rende le banche italiane attraenti anche agli occhi di un investitore estero che voglia scommettere sulla capacità del Paese di intraprendere un percorso di crescita superiore al passato, grazie alla spinta delle riforme che auspicabilmente verranno approvate nel prossimo futuro. Un ulteriore aiuto alla performance del settore potrebbe arrivare dagli interventi della Banca Centrale Europea, qualora decidesse di utilizzare strumenti non convenzionali di politica monetaria volti a incentivare il credito nei confronti delle piccole e medie imprese. A ciò si aggiunge la possibilità che, una volta superati asset quality review e stress test, con un settore ben capitalizzato e bilanci più trasparenti, possa avviarsi un processo di consolidamento.

E oltre ai finanziari?

Segnali più positivi sono giunti anche dagli industriali e dai consumers. Questi ultimi, in particolare, evidenziano un miglior environment del consumo, in linea con il miglioramento dell'indice di fiducia dei consumatori. Entrambi, che si trovano a multipli attraenti rispetto al mercato e ad alcuni settori non ciclici, potrebbero beneficiare dell'accelerazione della ripresa.

Cosa preferire, invece, tra large cap e small cap?

Un rinnovato ottimismo sul mercato, supportato dagli elementi sopradescritti, potrebbe favorire le società a piccola e media capitalizzazione. Spesso tali società operano in business di nicchia e presentano per tale ragione potenziali di crescita maggiore rispetto ai business di massa. In generale, il nostro approccio cerca valutazioni attraenti, vantaggi competitivi solidi e bilanci robusti; questo si traduce attualmente nella scelta all'interno del settore bancario di privilegiare le società di maggior dimensione, con qualità dell'attivo migliore e livelli di patrimonializzazione elevati; nel settore industriale e dei consumi, invece, la scelta pende a favore di società leader globali, con elevata generazione di cassa e con valutazioni a sconto rispetto a concorrenti e mercato.

FONDI ITALIANI, TORNA A CRESCERE IL NUMERO DI SOTTOSCRITTORI

Lo afferma Assogestioni nella sua indagine annuale sui risparmiatori che investono in prodotti domestici. A fine 2013 gli investitori sono oltre 200mila in più

Maschio, 58 anni, benestante e residente nel Nord Italia. È questo l'identikit del sottoscrittore di fondi comuni italiani. Il profilo emerge dall'aggiornamento dell'indagine annuale pubblicata da Assogestioni e intitolata, appunto, "I sottoscrittori di fondi comuni italiani". Lo studio intende analizzare la struttura della domanda attraverso la caratterizzazione delle decisioni delle famiglie riguardo l'investimento in fondi comuni istituiti nel nostro Paese.

Secondo quanto riportato nell'indagine dell'Ufficio Studi dell'associazione del risparmio gestito il totale stimato dei sottoscrittori di fondi comuni italiani nel 2013 ha registrato un incremento, portandosi a quota 5,6 milioni (tra il 2002 e il 2005 superava i 9 milioni, per poi ridursi fino al 2012 in parallelo con l'andamento negativo della raccolta). Negli anni la partecipazione al mercato dei fondi si è quasi dimezzata, passando da quasi il 17% del totale della popolazione italiana residente (dato relativo al 2002-2003) al 9% dell'ultimo biennio.

Analizzando la distribuzione del patrimonio, si rileva che oltre mezzo milione di soggetti (il 10%) detiene più della metà del patrimonio complessivo e che il 30% dei sottoscrittori di importi più modesti (oltre un milione e mezzo di individui) investe al massimo circa 5.000 euro.

La partecipazione al mercato dei fondi è influenzata da diversi fattori: ricchezza, livello d'istruzione elevato, svolgimento di un lavoro in posizione di responsabilità e la residenza nel Nord del Paese. Ad esempio, si legge nello studio, la qualifica di dirigente o quadro ha un effetto tre volte superiore sulla probabilità di investire in fondi

IL NUMERO DI SOTTOSCRITTORI CHE HA FATTO RICORSO IN VIA ESCLUSIVA AI PIANI DI ACCUMULO (PAC) È CRESCIUTO E RAPPRESENTA A FINE 2013 IL 20%



rispetto a quello dell'esercizio di un'attività autonoma.

Sul piano anagrafico, si assiste a un lento ma costante calo della proporzione degli uomini a favore delle donne, che nel 2013 rappresentano il 45% dei sottoscrittori (figura 1). L'età media dei sottoscrittori al termine dello scorso anno è di 58 anni. Investe in fondi meno del 6% degli individui di età compresa tra i 26 e i 35 anni; più del 9% di coloro che sono compresi tra i 36 e i 45 anni; il 13% dei sottoscrittori che hanno tra i 46 e i 55 anni per attestarsi al 16% fino ai 75 anni, età oltre la quale il valore tende a ridursi (figura 2).

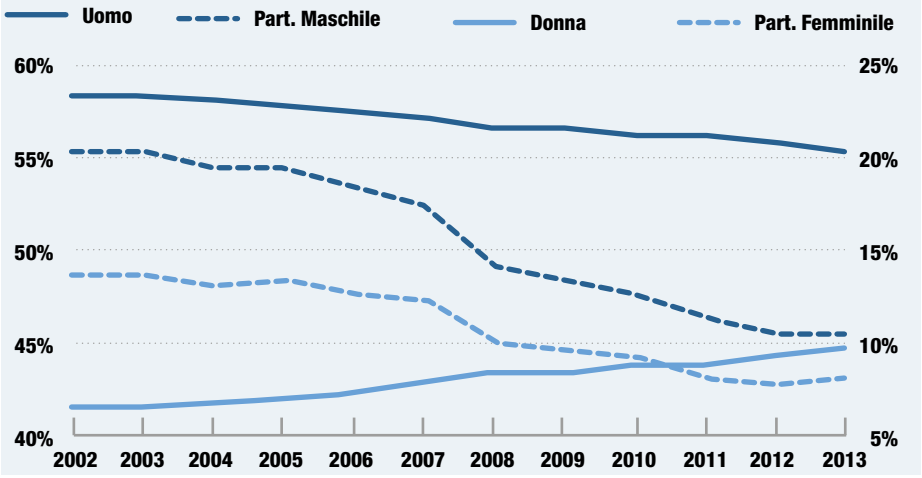
Dando uno sguardo alla distribuzione geografica dei sottoscrittori, non si registrano cambiamenti: il 65% degli investitori risiede al Nord; il 18% nel Centro e il restante 17% nel Sud e nelle Isole. Analizzando la partecipazione su scala regionale, che può trovare una possibile spiegazione nella presenza più o meno marcata dei canali distributivi, a fine 2013 i livelli più alti si registrano in Liguria (14,6%), Emilia Romagna (13,6%) e Valle d'Aosta (13,4%); questi valori calano a mano a mano che ci si sposta verso Sud.

Dallo studio delle scelte allocative degli investitori emerge che nel corso del tempo l'incidenza dell'investimento nel comparto azionario e nei fondi bilanciati ha subito una progressiva erosione: a fine 2013, meno del 12% e del 3% dei sottoscrittori concentrava i propri investimenti su questi due segmenti. I fondi flessibili, dal 2006, si sono rapidamente diffusi come prodotti di asset allocation "completi" e oggi rappresentano la scelta principale del 24% dei sottoscrittori. I fondi obbligazionari, già molto presenti nelle scelte degli investitori italiani, hanno subito un'ulteriore impennata nell'ultimo biennio, grazie al crescente successo riscosso dai prodotti a cedola (figura 3).

La modalità di investimento preferita dal 70% degli investitori è il versamento unico (Pic), tuttavia nel corso degli anni il numero di sottoscrittori che ha fatto ricorso in via esclusiva ai piani di accumulo (Pac) è cresciuto e rappresenta a fine 2013 il 20%. La maggior parte dei sottoscrittori di fondi italiani sottoscrive attraverso il canale bancario (85-90%), mentre la rimanente proporzione si è affidata alle reti di promotori finanziari.

Fig.1 - Quota percentuale del numero di sottoscrittori

Per sesso (a sx) e tasso di partecipazione maschile e femminile (a dx).



LA PARTECIPAZIONE AL MERCATO DEI FONDI È INFLUENZATA DA DIVERSI FATTORI: RICCHEZZA, LIVELLO D'ISTRUZIONE ELEVATO, SVOLGIMENTO DI UN LAVORO IN POSIZIONE DI RESPONSABILITÀ E LA RESIDENZA NEL NORD DEL PAESE

Fig.2 - Classi di età

Partecipazione (%) per classi di età al 2013

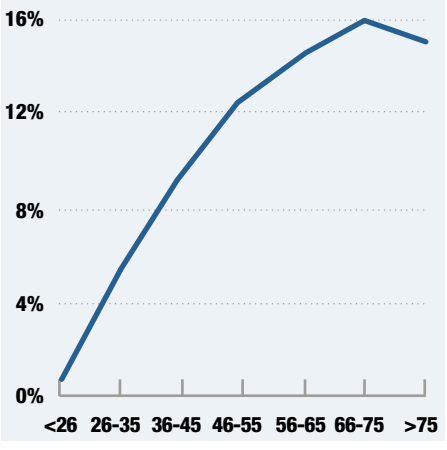
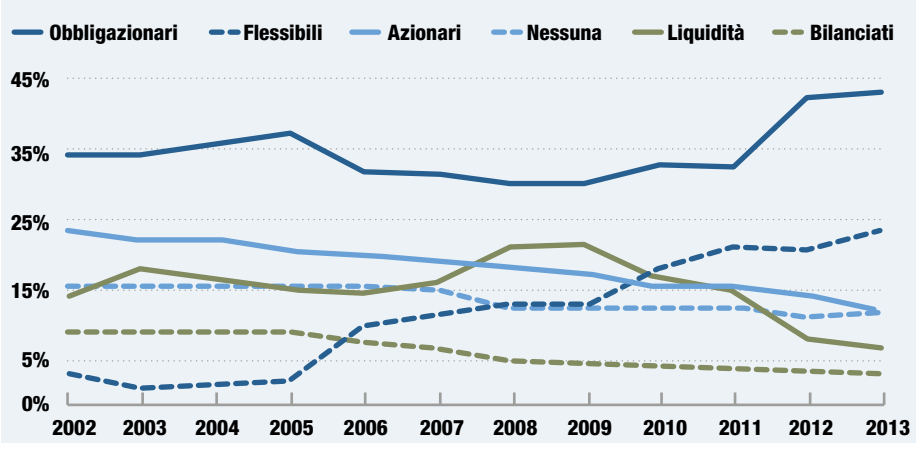


Fig.3 - Quota percentuale del numero di sottoscrittori per macrocategoria prevalente



FONDI COMUNI ALLE PRESE CON LA NUOVA FISCALITÀ

Per gli Oicr è stato introdotto un regime transitorio che prevede un periodo di convivenza tra l'aliquota del 20% e quella del 26 per cento



Ormai ci siamo. A decorrere dall'1 luglio 2014 entra in vigore l'aumento dell'aliquota delle ritenute e delle imposte sostitutive applicabili sui redditi di capitale e sui redditi diversi prevista dall'art. 3, comma 1 del decreto legge 24 aprile 2014 n. 66. Dopo due anni dall'armonizzazione della tassazione sulle rendite finanziarie, che ha portato il primo gennaio 2012 quasi tutte le aliquote al 20%, arriva un nuovo aumento che, rispetto ai decreti legge 138 e 148 del 2011, presenta però importanti novità. "Una prima novità riguarda le deroghe previste dal decreto 66/2014 - spiega Arianna Immacolato, direttore settore fiscale di Assogestioni - La lista delle obbligazioni e dei titoli esentati che mantengono l'aliquota al 12,5% è aumentata rispetto al precedente decreto. In particolare, è stata mantenuta la deroga per le obbligazioni e gli altri titoli di cui all'art. 31 del d.P.R. 29 settembre 1973, n. 601 ed equiparati e per le obbligazioni emesse dagli Stati esteri inclusi nella cosiddetta white list, prevista dal decreto emanato ai sensi dell'art. 168-bis, comma 1, del TUIR. Ma tale deroga è stata estesa ai redditi relativi alle obbligazioni emesse da enti territoriali degli Stati esteri inclusi nella white list". Una deroga che trova applicazione anche qualora l'investimento sia effettuato indirettamente per il tramite di Oicr. "Al fine di garantire la tassazione dei predetti redditi al 12,5%, è previsto che i redditi di capitale derivanti dalla

partecipazione agli organismi di investimento citati siano determinati al netto di una quota dei proventi riferibili ai titoli pubblici italiani ed esteri", chiarisce Immacolato.

La seconda, e forse più importante, novità riguarda la previsione di un regime transitorio per gli Oicr. Secondo quanto stabilito, infatti, dall'art. 3 comma 12 del decreto legge 66/14, la misura dell'aliquota del 26% si applica sui proventi realizzati a decorrere dall'1 luglio 2014, in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni. Sui proventi realizzati a decorrere dall'1 luglio 2014 e riferibili a importi maturati al 30 giugno 2014 si applica, invece, l'aliquota in vigore al 30 giugno 2014, ovvero quella del 20 per cento.

"Il regime transitorio riguarda i proventi derivanti dalla partecipazione a Oicr a prescindere dall'oggetto di investimento (mobiliari, immobiliari, crediti o altri beni, ndr), dalle modalità di sottoscrizione/rimborso (aperti/chiusi, ndr), dalla forma contrattuale o statutaria (fondo comune di investimento/Sicav, ndr) e dal Paese di istituzione (Oicr italiani ed esteri, ndr) - spiega il direttore settore fiscale di Assogestioni - E, in particolare, riguarda i redditi di capitale e plusvalenze derivanti dal rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azioni. Senza entrare qui nello specifico, è importante sottolineare che l'applicazione avviene in caso di realizzo di un provento in sede di rimborso, cessione o liquidazione delle quote o azione e nel caso in cui alla data del 30 giugno 2014 sia maturato un provento, il cosiddetto zainetto". Zainetto che viene determinato considerando per gli Oicr non quotati il Nav al 30 giugno 2014 e per gli Oicr quotati il valore di mercato alla data del 30 giugno 2014. "Il regime transitorio non trova invece applicazione per i proventi periodici e in caso di realizzo di minusvalenze e non trova applicazione nel caso in cui alla data del 30 giugno 2014 risulti una posizione minusvalente", conclude Immacolato.



Arianna Immacolato, direttore settore fiscale di Assogestioni



MONDO

- Bric, l'Fmi non fa paura ai gestori
- India, la nuova era di Modi
- Finanziamento alle pmi: banche o fondi di credito?



L'APPEAL DELLA FRONTIERA EMERGENTE

I nuovi Paesi in via di sviluppo, come Vietnam, Nigeria e Angola, mostrano una crescita del Pil superiore alla media che, secondo l'Fmi, sarà del 3,6% nel 2014 e del 4,2% nel 2018

di Simona Merzagora *

Secondo le previsioni, i mercati emergenti dovrebbero essere in grado di continuare a offrire risultati positivi, anche se difficilmente riusciranno a eguagliare l'andamento degli ultimi decenni. La maggiore stabilità politica, il miglioramento delle condizioni di accesso al credito, la rapida espansione commerciale ne hanno radicalmente modificato il tessuto sociale. Con il progressivo sviluppo dei mercati emergenti e la sostanziale riduzione dei relativi premi al rischio, anche il rendimento atteso da un investimento in asset emergenti è in molti casi diminuito. Per questa ragione gli esperti di Ing Investment Management ritengono che la ricerca di rendimento nei Paesi emergenti dovrà prendere sempre più in considerazione nuove aree geografiche, in particolare i cosiddetti "mercati di frontiera".

Nel 1998 venivano definiti emergenti Paesi come Brasile, Russia, Sud Africa, Indonesia, Polonia, Ungheria, dove le dinamiche economico finanziarie erano ancora lontane da quelle del mondo sviluppato. A oggi sono considerati mercati di frontiera il Vietnam, la Nigeria, l'Angola, lo Sri Lanka e la Giamaica. Si tratta di Paesi caratterizzati da una crescita del Pil superiore alla media (il Fondo monetario internazionale stima che sarà del 3,6% nel 2014 per arrivare al 4,2% nel 2018), in particolare si prevede un aumento del 6-7% per Africa e Sud-Est Asiatico, grazie alle dinamiche demografiche favorevoli a sostenere produttività e consumi interni. Ciò, insieme al basso indebitamento pubblico e privato, favorirà l'afflusso di capitali esteri, innescando un circolo virtuoso già sperimentato in altri Paesi emergenti più avanti nel ciclo di crescita.

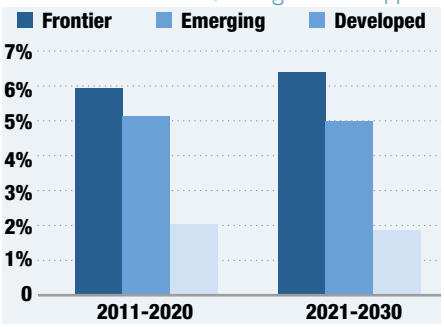
A fronte di rendimenti potenziali maggiori rispetto ai "tradizionali" Paesi emergenti, l'investimento nelle obbligazioni dei mercati di frontiera esige un approccio di medio-lungo termine, in linea con le attese di crescita, sviluppo e maturazione di questi Paesi.

Parliamo di mercati con un'economia e un sistema politico e strutturale in fase di formazione e ancora poche emissioni. E' quindi fondamentale approcciare questa asset-class, affidandosi a gestori esperti, in grado di generare ricerca interna, in modo da sfruttare al meglio le dinamiche di questi mercati, con una maggiore diversificazione ed una riduzione dei rischi.

Ma sono proprio i limiti a rendere attraente l'investimento: non appena le dimensioni saranno maggiori, il premio al rischio si allineerà nel medio termine ai rendimenti delle obbligazioni dei Paesi più sviluppati. Al momento il debito governativo di frontiera pesa circa 54 miliardi di dollari Usa e ha il potenziale per ripetere lo stesso percorso degli emergenti. A riconoscimento di queste potenzialità, a fine del 2013 è stato lanciato un nuovo indice, il JP Morgan Nexgem, che raggruppa 34 Paesi e rappresenta il 10% dell'universo obbligazionario governativo emergente.

Previsioni di crescita del PIL

Per mercati di frontiera, emergenti e sviluppati



Fonte: Citi Research





* Simona Merzagora,
Managing director in Ing Asset Management Bv

BRIC, L'FMI NON FA PAURA AI GESTORI

Il fondo monetario internazionale taglia le stime su Brasile, Russia e Cina. Ma, a detta dei money manager, in queste aree emergenti ci sono ancora interessanti opportunità d'investimento



Devan Kaloo,
responsabile dei mercati emergenti
di Aberdeen Asset Management



Dura vita per i Paesi Bric che, fatta eccezione per l'Inida, si sono visti tagliare le stime di crescita da parte del fondo monetario internazionale. Le ragioni sono soprattutto strutturali. La domanda mondiale di materie prime ha messo in luce carenze strutturali in Brasile, un Paese che ha un disperato bisogno di investire in infrastrutture e produttività. In Russia, invece, la prospettiva di una guerra civile nella vicina Ucraina ha stimolato la fuga di capitali. "Ma anche prima di quest'ultimo periodo di incertezza politica, la Russia aveva già esaurito la sua fase positiva", fa notare Devan Kaloo, responsabile dei mercati emergenti di Aberdeen Asset Management. In Cina, invece, tra riforme dolorose per spostare l'economia verso un maggior consumo interno, il rallentamento della crescita economica è inevitabile.

A fronte di questo quadro, comunque, i money manager continuano a essere ottimisti non solo verso i Bric, ma verso l'area emergente in generale. "Restiamo dell'opinione che le valutazioni delle aree in via di sviluppo sono attrattive a medio termine e che lo sconto verso i mercati sviluppati non è giustificato – spiega Marcel Zimmermann, gestore Lemanik Asian opportunity - L'estensione della crescita globale dovrebbe rendere ulteriormente attrattiva questa asset class".

Negli ultimi anni, molte società attive nei mercati emergenti hanno continuato a investire, piuttosto che concentrarsi sui costi, nella convinzione che la crescita più lenta sarebbe stata di breve durata. "Nonostante un contesto di crescita economica relativamente debole, i team di gestioni si sono rifocalizzati su margini, cash flow e bilanci. "E i recenti risultati mostrano che le imprese emergenti, dal mining brasiliano ai retailer turchi, hanno tratto beneficio dai continui investimenti – aggiunge Kaloo – Siamo convinti che le società delle aree in via di sviluppo che seguiamo potrebbero iniziare a riportare utili migliori delle attese quest'anno prima del previsto".

Ma dove è possibile trovare le migliori opportunità? "Per un investitore in valute, la Cina e il Brasile sono attrattive a livello di fondamentali aziendali – sottolinea Zimmermann - L'India, invece, con il nuovo governo di Modi, potrebbe finalmente iniziare una fase di cambiamenti strutturali. Al di fuori dell'area Bric, siamo positivi sulla Corea del Sud e un po' più selettivi verso le Tigri asiatiche come Thailandia, Indonesia e Filippine, che hanno delle valutazioni

Marcel Zimmermann,
gestore Lemanik
Asian opportunity





superiori, anche se parzialmente giustificate della loro crescita interna".

Kaloo di Aberdeen, invece, guarda con ottimismo al mondo dei consumi: "Con un approccio agli investimenti di tipo bottom-up, di solito giudichiamo le società in base ai propri meriti e non perché all'interno di un settore caldo. Tuttavia, abbiamo sempre creduto nell'idea che, con lo sviluppo economico, la creazione di ricchezza permetterà a sempre più persone di spendere una quota maggiore dei redditi familiari – puntualizza - Questo rappresenta un nuovo e potente motore della domanda. Il consumo interno sarà un tema sempre più importante per gli investitori internazionali e siamo sempre pronti a guardare alle imprese legate ai viaggi, alla sanità, nonché ai beni e servizi finanziari".

Spazio ai Bric, dunque, ma stando attenti all'esposizione valutaria. "Le valute emergenti sono in un trend positivo a medio termine – conclude Zimmermann - A causa della crisi asiatica del 1997, ci troviamo adesso in Asia a dei livelli di indebitamento governativo molto più basso dell'Europa. Questa situazione continua ad attirare investimenti. In questa fase il rischio per le loro valute è la sensibilità della valuta ad afflussi e deflussi dall'estero o il cambiamento del profilo di rischio degli investitori istituzionali".

INDIA, LA NUOVA ERA DI MODI

Con la vittoria del leader della destra nazionalista, il Paese potrebbe trovarsi all'inizio di un forte rinnovamento economico e politico

L'India protagonista tra i Paesi Bric, con l'indice domestico, il Bse Sensex, che soltanto nell'ultimo mese ha messo a segno una performance superiore all'8 per cento. A fare da volano il risultato delle elezioni legislative, che ha visto il partito di Narendra Modi, il Bharativa Janata Party (Bjp), vincere 336 dei 543 seggi in Parlamento (i seggi necessari per ottenere la maggioranza sono 272). "Un risultato che segna la più grande vittoria per un singolo partito indiano in 30 anni – commenta Asoka Woehrmann, co-direttore investimenti di Deutsche Asset & Wealth Management – grazie alla capacità del Bjp di far rivivere la terza più grande economia dell'Asia".

La chiara vittoria del leader della destra nazionalista Narendra Modi, indica che l'India potrebbe trovarsi all'inizio di un periodo di forte rinnovamento economico e politico. Ciò di cui il paese ha più bisogno al momento sono gli investimenti. Dopo quattro anni di stallo, in India si potrebbe iniziare a respirare aria di rinnovamento. "Grazie alla maggioranza assoluta al parlamento, il partito di Modi potrebbe procedere a passo spedito con l'attuazione delle promesse elettorali – puntualizza Jürgen Maier, gestore azionario mercati emergenti di Raiffeisen Capital Management - I principali obiettivi presentati in campagna elettorale sono: spingere la crescita economica, creare posti di lavoro e procedere con gli investimenti in energia e infrastrutture". Altri obiettivi includono l'introduzione di un'imposta sul valore aggiunto, la riduzione dei dazi doganali tra gli stati federali e la lotta alla corruzione. "Con la guida di Modi, che ha un ottimo track record come governatore dello stato del Gujarat, ci sono ottime probabilità di realizzare questi importanti obiettivi – continua Maier - Questo scenario sta incoraggiando il sentiment degli investitori, anche se è chiaro che tutti questi obiettivi non potranno essere raggiunti in tempi rapidi. Se questo darà inizio a un ciclo positivo di investimenti in India, la nazione diventerà una delle nazioni emergenti più attraenti per gli investitori, se non addirittura la più attraente".



Jürgen Maier, gestore azionario mercati emergenti di Raiffeisen Capital Management.

Sulla stessa lunghezza d'onda il pensiero di Woehrmann, che continua a mantenere una sovraponderazione sulle azioni indiane: "Le valutazioni non sono ancora sproporzionate. Per l'Msci India, gli utili per azioni stimati nel 2015 viaggiano intorno ai 14,5x, in linea con la media di lungo termine. Cercheremo di aumentare la nostra posizione sulle azioni indiane in base alle nostre aspettative di una revisione al rialzo degli utili e di miglioramento degli indicatori macroeconomici, cioè del saldo del conto corrente, la crescita del Pil e l'inflazione". Guardando alle singole società, in fine, il co-direttore investimenti di Deutsche Asset & Wealth Management consiglia di privilegiare le aziende legate alla ripresa dell'economia indiana e le piccole e medie imprese, stando lontani dal settore IT & Helathcare.

1984-2014 30 anni di Assogestioni

ASSOGESTIONI, 30 ANNI DALLA PARTE DEL RISPARMIO

Assogestioni e i fondi comuni compiono 30 anni. L'associazione, nata nel 1984 per iniziativa delle prime società di gestione, rappresenta oggi circa 290 associati tra cui la maggior parte delle SGR italiane e delle società di investment management straniere operanti in Italia, diverse banche e imprese di assicurazione che operano nell'ambito della gestione individuale e della previdenza complementare.
Il patrimonio complessivo gestito dall'industria supera oggi, per la prima volta nella sua storia, i 1.400 miliardi di euro*.

**dato rilevato ad aprile 2014 dall'ufficio studi dell'associazione*

www.assogestioni.it

ASSOGESTIONI
associazione del risparmio gestito

FINANZIAMENTO ALLE PMI: BANCHE O FONDI DI CREDITO?

Evoluzione dell'industria dell'asset management e canali di finanziamento
L'esperienza internazionale e i possibili sviluppi del mercato italiano

di Claudio Bocci *

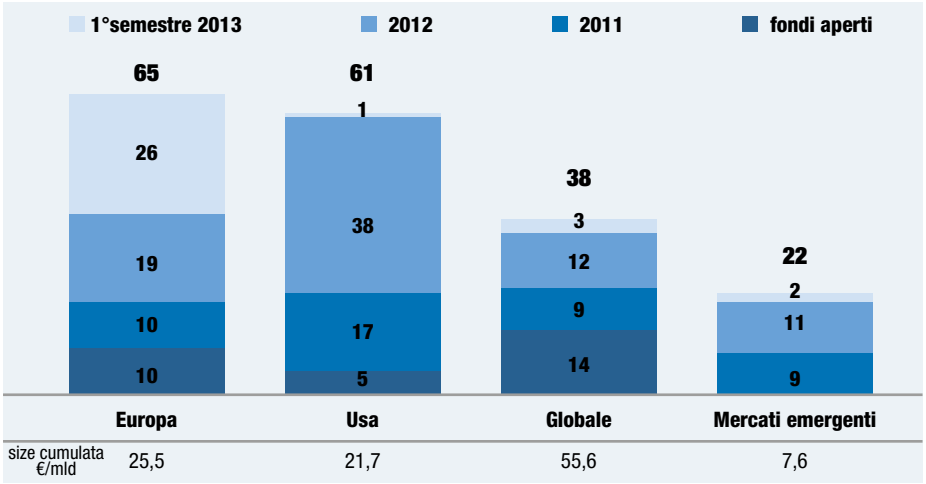
Nella giornata inaugurale del Salone del Risparmio 2014, il presidente di Efama, Christian Dargnat, ha ribadito l'importanza strategica che riveste l'industria del risparmio gestito nel fornire una forma alternativa di finanziamento alle imprese in Europa, a fronte del generalizzato processo di deleverage del sistema bancario.
In Italia la lunga crisi del credito che le banche stanno ancora attraversando lascerà in eredità per molti anni ancora costi della raccolta strutturalmente più elevati; la domanda di finanziamenti delle imprese dovrebbe mantenersi stabilmente attorno ai 60 mld di euro all'anno, 40% dei quali soddisfatti dal credito bancario (rispetto al 70% del 2008), mentre la rimanente parte dovrà risultare soddisfatta attraverso il ricorso ad altre soluzioni di finanziamento.
Per l'industria dell'asset management il tema è di grande attualità tanto che si sta lavorando alle bozze degli Eltif come paradigma di veicoli di lungo termine, illiquidi, per catalizzare risparmio non solo degli investitori istituzionali ma anche retail su asset class di lungo periodo, tra cui appunto il corporate debt per aziende Pmi e infrastrutture.
In Italia, a seguito del "Decreto Sviluppo" e del più recente "Destinazione Italia" che hanno definito le regole del gioco per favorire l'emissione di strumenti di debito per Pmi, si contano oggi circa 25 iniziative di fondi di investimento specializzati nei cosiddetti "mini bond", corrispondenti a oltre 4 miliardi di potenziale in ipotesi di pieno raggiungimento dei target di raccolta dichiarati.



Quanto rappresenta questo potenziale nel nostro Paese rispetto al panorama internazionale e ad esperienze di mercati più maturi? Quali sono le caratteristiche dell'industria e le implicazioni che se ne possono trarre per lo sviluppo del mercato italiano?
Prometeia ha condotto un'approfondita analisi sulla struttura dell'industria dell'asset management in Europa e negli Usa con riferimento ai diversi fondi di credito specializzati nel finan-

Evoluzione offerta

Nuovi fondi per area di investimento/anno di lancio



ziamento alle imprese nei diversi contesti regolamentari e competitivi dei vari Paesi.

Il report di Prometeia "Loans and private debt funds" analizza e confronta circa 200 fondi nati a partire dal 2011, corrispondenti a 110 mld di euro di capitale, costituendo un punto di partenza ampio ed approfondito per l'analisi di questo segmento di mercato.

Si tratta tipicamente di veicoli chiusi, con focus geografico globale nel 50% dei casi, e per la restante metà equi-distribuiti tra Usa ed Europa. Ed è proprio in quest'ultima area geografica che si è concentrata la maggiore crescita del mercato dei fondi (81% della produzione dell'ultimo anno), giungendo a rappresentare il 40% dei fondi dedicati a finanziare le imprese europee (sono circa 60 gli asset manager che hanno sviluppato un'offerta di fondi dedicati al mercato europeo, altrettanti agli Usa; più ridotto il parterre degli operatori che investono con orizzonte globale, circa 30, e di quelli specializzati negli emerging markets).

Quali sono gli operatori di asset management che si stanno posizionando in questo mercato? Se fino a qualche anno fa il mercato era appannaggio di asset manager "alternativi" es. hedge funds (oltre il 60% dei fondi nati nel 2011), gli ultimi dati mostrano una forte crescita degli operatori di private equity da un lato (1/3 dei fondi nati recentemente) e dei cosiddetti "generalisti", a testimonianza di un crescente interesse da parte di tutta l'industria Europea del risparmio per un trend che si configura di medio periodo.

Varia naturalmente la tipologia degli investimenti sottostanti all'interno dell'asset class nel suo complesso, a partire dai "bank loans" molto diffusi nel mercato americano (grande liquidità, durata più breve, elevato livello di seniority) agli strumenti "mezzanine" (poco liquidi, profilo di rischio/rendimento con componente equity), passando per "mid-market loans", "direct lending" e i più nostrani "mini bond".

E qui sta una delle grandi differenze tra mercato europeo e mercato americano: laddove in quest'ultimo si predilige investire in crediti che la banca origina con le imprese, direttamente o tramite operazioni di securitization (l'80% dei fondi di bank loans sono gestiti da operatori statunitensi), in Europa si transita piuttosto da strumenti di debito o ibridi (il 65% dei fondi di bond e mezzanine sono gestiti da operatori europei, ed un ulteriore 24% da gestori Uk). Un 20% circa dell'offerta complessiva è costituita invece da fondi multi-strategy, ovvero con portafogli e profili di rischio diversificati per tipologia di strumento sottostante e di emittente.

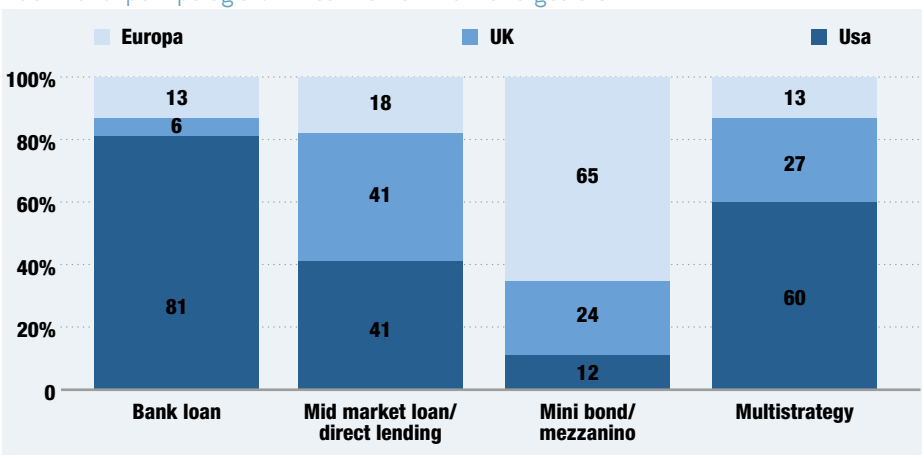
In funzione della composizione del portafoglio sottostante variano le caratteristiche del veicolo e la "proposta di investimento" per gli investitori: i fondi di bank loans sono tipicamente più grandi (size media 400+ mln nel mercato americano), con obiettivi di rendimento nella fascia 4-7%, i fondi di bond sono di dimensioni più ridotte (size media 130 mln nel mercato europeo) nella fascia 6-10%, i mezzanine >12%. Coerentemente con le aspettative di rendimento variano le management fees.

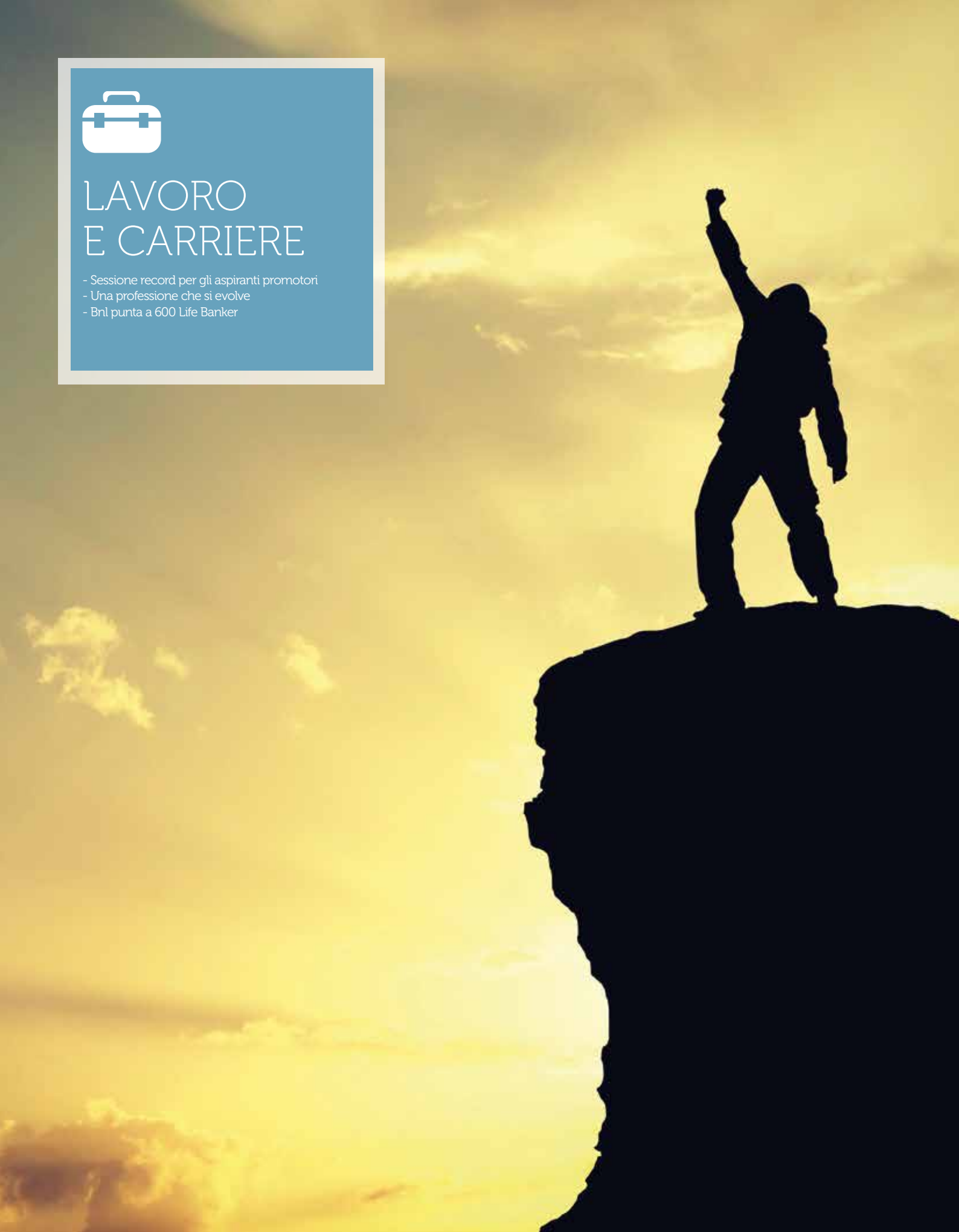
L'esperienza americana, dove i prodotti su bank loans sono ampiamente diffusi e distribuiti anche al pubblico retail, può essere presa come spunto di riflessione per ragionare, mutatis mutandis, ad un'evoluzione dell'offerta italiana e più in generale europea, verso prodotti con un diverso profilo di liquidità e rendimento/rischio. In questo modo si potrebbe dare corso ad una maggiore segmentazione dell'offerta, facilitando l'accesso di investitori anche retail attraverso prodotti maggiormente liquidi, ampiamente diversificabili e con profilo di rischio più contenuto, favorendo contestualmente la ripresa della capacità bancaria di erogare credito alle aziende.

* Senior manager, responsabile consulenza asset management di Prometeia

Struttura offerta

Nuovi fondi per tipologia di investimento - Domicilio gestore





LAVORO E CARRIERE

- Sessione record per gli aspiranti promotori
- Una professione che si evolve
- Bnl punta a 600 Life Banker

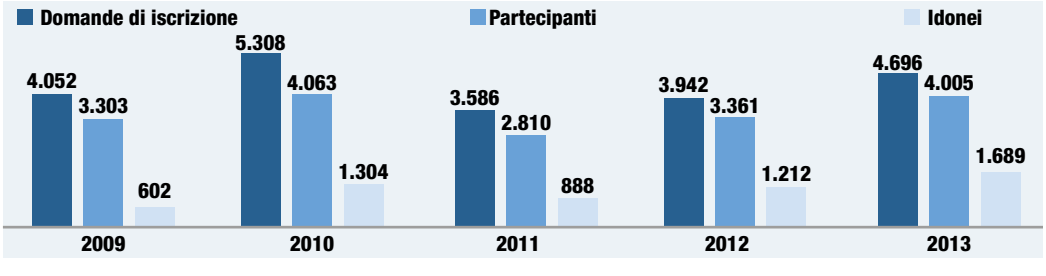
SESSIONE RECORD PER GLI ASPIRANTI PROMOTORI

La prima prova valutativa del 2014 si è chiusa con 798 idonei, pari al 46,4% dei partecipanti. E cresce il numero di donne che puntano all'abilitazione

Si è chiusa a fine maggio la prima sessione 2014 dell'esame per l'iscrizione all'albo dei promotori finanziari. Ed è stata una sessione record, su tutti i fronti. "E' stata la prova valutativa più numerosa da quando Apf è operativa, dal 2009 – commenta Joe Capobianco, direttore generale dell'Organismo per la tenuta dell'Albo dei promotori finanziari – con 1.863 iscritti". Di questi, hanno partecipato all'esame 1.721 aspiranti promotori, ovvero il 92,4% degli iscritti (l'anno scorso era stato l'85%), con una percentuale di successo del 46,4%, ovvero 798 idonei, praticamente la metà degli idonei di tutto il 2013. "Anche questo è un dato record per Apf – sottolinea Capobianco – Il precedente primato in una singola sessione risale al primo esame di abilitazione del 2013, quando 573 aspiranti pf superarno l'esame di idoneità". Ed è stata Milano la sede che ha registrato il maggior numero di iscritti (il 39% del totale) e la percentuale più alta di successi (52,3%). Il primato in negativo, invece, spetta a Palermo, con solo 126 partecipanti (il 7% del totale) e appena 35 idonei (27,8%). "Da segnalare, poi, l'elevato numero di donne aspiranti promotori – puntualizza ancora il direttore generale di Apf – pari a circa il 40% dei candidati alle prove. E' un dato molto significativo, soprattutto per chi, come me, crede nelle potenzialità al femminile di questa professione". E' un trend in costante crescita. I numeri parlano chiaro. Nel 2013, le donne promotori sono arrivate a rappresentare il 17% del totale degli iscritti all'Albo, con un aumento del 3,3% rispetto al 2012. "Inoltre – aggiunge Capobianco – l'anno scorso, il 33% delle nuove iscrizioni all'Albo ha riguardato le donne (24% nel 2012, ndr), così come il 37% dei nuovi mandati". Il 2014, dunque, è iniziato nel migliore dei modi per Apf, e "ci sono tutti i presupposti per chiude un altro anno da record, migliore del 2013", conclude Capobianco.

Cinque anni di esami con Apf

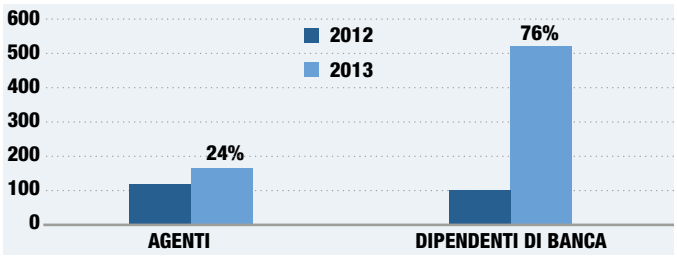
Fonte: Elaborazione su dati forniti da Apf



IN ALTO, L'ANDAMETNO DEGLI ESAMI CON APF PER L'ABILITAZIONE ALL'ALBO DEI PROMOTORI FINANZIARI NEGLI ULTIMI CINQUE ANNI. A DESTRA, LA CRESCITA DELLE DONNE NEL RUOLO DI PROMOTORE

Donne e nuovi mandati

Fonte: Elaborazione su dati forniti da Apf



I numeri del 2013

Nel 2013 la prova valutativa si è articolata in tre sessioni alle quali hanno partecipato 4.005 candidati, su 4.718 domande di iscrizione presentate (di cui 4.696 confermate), con una percentuale di successi pari a circa il 42% per cento. Gli aspiranti promotori idonei alla professione sono stati complessivamente n. 1.689. Senza tener conto dei ripetenti, cioè di quei soggetti che hanno sostenuto l'esame in più di una sessione nel corso dello stesso anno, gli aspiranti promotori sono stati n. 3.243. Nel 2013 si è registrato il più alto numero di iscrizioni alla prova, fatta eccezione per il 2010, anno in cui è stata prevista una sessione di prove in più. Rispetto al 2012, le domande sono aumentate del 19%. Stabile la percentuale di effettiva partecipazione rispetto al numero complessivo di domande di iscrizione pervenute, che si conferma come l'anno scorso all'85,3%. Il voto medio dei partecipanti alla prova è stato complessivamente di 72,1/100, mentre quello degli abilitati di 86,5/100, tenuto conto che per superare il test è necessario raggiungere una votazione minima di 80/100. Nel quinquennio di prove valutative APF, il voto medio dei partecipanti ha un trend crescente, che per i soli idonei presenta un andamento oscillante tra 87/100 e 88/100

UNA PROFESSIONE CHE SI EVOLVE

Rabitti Bedogni (Apf): "Il promotore porta ordine e razionalità nelle scelte, tutelando l'investitore e focalizzando l'attenzione sugli obiettivi reali, anziché sulla performance del singolo investimento"

La crisi finanziaria originata nel 2007 dai mutui subprime, e poi aggravatasi con le tensioni sui debiti sovrani, sembra lasciare il passo a una nuova espansione dell'attività finanziaria e del commercio. In Italia, da un punto di vista macro, si colgono i primi segnali di ripresa, con valori della domanda interna in miglioramento, nonostante il quadro economico permanga ancora fragile. E nel settore del risparmio gli investitori sembrano orientarsi verso una fase di assestamento già a partire dagli ultimi mesi del 2013.
"In questo scenario, il comparto dei promotori finanziari ha consolidato il ruolo di consulente al fianco dei clienti, anche nei momenti difficili e di tensione, non solo finanziaria", commenta Carla Rabitti Bedogni, presidente di Apf, l'Organismo per la tenuta dell'Albo dei promotori finanziari.

Come vede il promotore del futuro?
L'attività del promotore finanziario (pf) nell'ultimo decennio ha visto un'evoluzione repentina correlata all'evoluzione della distribuzione dei prodotti finanziari, assumendo connotazioni nuove, sempre più sofisticate, per soddisfare le esigenze del cliente. Il binomio promotore-venditore è stato ampliamente superato dal mercato. Oggi il pf è una figura di elevata professionalità che presta un servizio complesso ai clienti per conto dell'intermediario di riferimento. Il promotore è ormai un consulente a 360 gradi in grado di assistere il cliente e il suo nucleo familiare in ogni momento e per tutte le esigenze della vita. Pianificare, educare e informare sono i concetti chiave attorno ai quali ruota l'attività del promotore.

Carla Rabitti Bedogni, presidente di Apf



Insomma, una sorta di assistente personale.
Spesso l'investitore non professionale è vittima della sua stessa irrazionalità, determinata da una confusione che deriva da una mole di informazioni complesse, non omogenee e difficilmente gestibili. Spesso gli investitori, sotto l'effetto di impulsi psicologici inconsci, tendono a entrare nel mercato quando i prezzi sono ai massimi e a uscire quando i prezzi sono in saldo. Il promotore porta ordine e razionalità nelle scelte, tutelando l'investitore. Il pf, inoltre, focalizza l'attenzione del cliente sui suoi obiettivi reali, anziché sulla performance del singolo investimento, e quindi aiuta il cliente a comprendere il proprio profilo di rischio e a trasformare gli obiettivi di rendimento e di risparmio in obiettivi di vita.

Come Apf sta supportando l'attività dei pf?
Nel corso degli ultimi anni abbiamo intensificato le attività istituzionali e proseguito nella ricerca di un'efficienza sempre maggiore. Tra le attività istituzionali, sviluppate su diversi progetti, emergono sia le iniziative di comunicazione e di valorizzazione della figura del promotore, sia gli studi e gli approfondimenti che hanno consentito ad Apf di portare, nelle sedi interessate, il proprio contributo per il miglioramento, la razionalizzazione e la semplificazione della normativa del settore della distribuzione.

Può farci qualche esempio?
Il 2 aprile 2013 è stato inaugurato il canale online riservato agli intermediari autorizzati per consentire loro di ottemperare agli obblighi di comunicazione previsti dal regolamento intermediari. È stata poi completata a gennaio di quest'anno la progettazione di un'estesa piattaforma di formazione e-learning, utilizzabile gratuitamente dai candidati iscritti alle prove valutative non solo per supportare la preparazione per il conseguimento dell'idoneità, ma anche per favorire l'avvio all'attività di promotore. Sempre nel mese di gennaio 2014, inoltre, è stata pubblicata sul portale web dell'Organismo la nuova piattaforma per la centralizzazione dei pagamenti elettronici ad Apf, in una logica di servizio e tutela del mercato. L'obiettivo, già per quest'anno, è di ampliarne le funzioni di centro di servizi prevedendo la possibilità che promotori e aspiranti promotori richiedano attestati e certificazioni di competenza Apf, all'interno delle aree loro riservate.

BNL PUNTA A 600 LIFE BANKER

La nuova rete di promotori finanziari recluterà figure sia senior, che gestiscono masse per almeno 15 milioni di euro, sia junior, da formare nell'ambito dell'iniziativa Accademia Finanziaria





Fabio Gallia, amministratore delegato di Bnl e responsabile del Gruppo Bnp Paribas per l'Italia

Bnl spinge sull'offerta fuori sede. E lo fa con la nuova rete di Life Banker, promotori finanziari dedicati alla gestione del risparmio e degli investimenti in grado di offrire un'ampia gamma di prodotti nel campo dei finanziamenti, del bancassurance e dell'investment banking.
La nuova rete punta ad affiancare individui, famiglie e imprenditori nelle esigenze personali e professionali, definendo di volta in volta gli interventi più utili ed efficaci, offerti con modalità particolarmente flessibili in base alle indicazioni del cliente sul "quando" e sul "dove" ricevere il servizio di promozione finanziaria.
"Life Banker non è solo il nome con il quale abbiamo voluto identificare i nostri promotori finanziari e consulenti - spiega Fabio Gallia, amministratore delegato di Bnl e responsabile del Gruppo Bnp Paribas per l'Italia - ma è soprattutto il manifesto della strategia di questa nuova iniziativa di Bnl che è in grado di sviluppare una vera e propria partnership con il Cliente attraverso l'intera gamma di soluzioni del gruppo".

Il piano di sviluppo della rete è molto ambizioso e entro il 2018 punta a raggiungere un totale di 600 professionisti tra senior e junior. I professionisti senior saranno selezionati secondo i criteri della qualità e della coerenza con il modello e i principi di business di Bnl e del gruppo Bnp Paribas e saranno scelti fra coloro che gestiscono masse per almeno 15 milioni di euro. Per le figure junior, invece, si punta a neo-laureati che la banca formerà nell'ambito dell'iniziativa "Accademia Finanziaria". I Life Banker opereranno all'interno della struttura Sviluppo e Promozione Finanziaria sotto la guida di Ferdinando Rebecchi. Il presidio territoriale è realizzato attraverso 9 aree geografiche in tutta Italia e l'organizzazione prevede ruoli che operano come link tra le strutture commerciali centrali di Bnl e delle altre società del gruppo Bnp Paribas con quelle a livello locale, sviluppando sinergie che si trasformano in benefici per l'attività del promotore e per il servizio al cliente. Il network di Bnl è guidato da Carmelo Salamone, mentre lo Sviluppo Rete e Recruiting è affidato a Stefano Colasanti.

FinecoBank, caccia aperta ai Pfa

FinecoBank recluta personal financial advisor per rafforzare la propria rete. L'obiettivo è concentrarsi sempre di più su professionisti ad alto potenziale e in particolare su private banker provenienti dal mondo delle banche tradizionali. La ricerca di Fineco si rivolge in particolare a figure professionali in grado di gestire a 360 gradi la clientela di fascia elevata, per soddisfarne le esigenze di pianificazione anche in ottica previdenziale, fiscale e successoria.
Fineco ha inoltre lanciato da qualche anno il progetto "Becoming PFA Fineco", con lo scopo di selezionare giovani talenti da formare e avviare alla professione di Promotore. Il progetto consente a questi giovani di essere inseriti sin da subito all'interno di un percorso formativo finalizzato al superamento dell'esame per l'iscrizione all'Albo dei promotori finanziari. Una volta superato l'esame, i giovani vengono inseriti nella rete e affiancati da un PFA. È previsto un premio al superamento dell'esame e un sostegno economico nella fase di avvio dell'attività in rete. Coerentemente con questi obiettivi, Fineco nei primi 4 mesi dell'anno ha inserito in Rete 65 consulenti.


TENDENZE
E NOVITÀ
- Se la consulenza finanziaria diventa hi-tech
- Il fondo si compra al Supermarket
NEW
TREND

SE LA CONSULENZA FINANZIARIA DIVENTA HI-TECH

Negli Usa hanno provato a progettare un sistema che automatizza il processo d'investimento. Ma la tecnologia non può sostituire la professionalità del consulente

di Sara Silano *

Può un software sostituire il consulente finanziario? Negli Stati Uniti hanno provato a progettare un sistema che automatizza il processo d'investimento. In Italia come sta evolvendo l'attività dei professionisti del risparmio? Ne abbiamo discusso con Corrado Cassar Scalia, responsabile commerciale di Morningstar Italy e Iberia.

La tecnologia è un supporto o un'alternativa all'attività di consulenza finanziaria?
La tecnologia è un supporto indispensabile nella moderna attività di promozione finanziaria, ma non può sostituire la professionalità e il valore aggiunto del consulente. Gli strumenti e le piattaforme hanno sgravato da compiti operativi molto dispendiosi in termini di tempo e aumentato la sicurezza dei processi. Le piattaforme di consulenza permettono di profilare e gestire molte informazioni concernenti il cliente, mettere a confronto un gran numero di prodotti, riassumere le complesse informazioni di prodotto per offrire una rappresentazione sintetica del portafoglio e soprattutto produrre report in automatico ma in maniera personalizzata. Con Internet la comunicazione è rapida e istantanea. L'informatica aiuta anche a gestire la grande quantità di informazioni disponibili e non può essere ridotta al concetto di "software" o "hardware", perché significa anche design e quindi valorizzazione delle informazioni e dei servizi, efficacia nella comunicazione e facilità di accesso.

Quali sono i compiti del promotore o consulente finanziario che non possono essere delegati a un computer?
La tecnologia non può gestire i comportamenti degli investitori dettati dall'emotività e tanto meno l'irrazionalità dei mercati. In altre parole, non può sostituirsi alla relazione tra due esseri umani e non può impedire al risparmiatore di spegnere il computer e farsi guidare dalla paura o dall'euforia. Secondo un'indagine di BlackRock, gli italiani che si rivolgono a consulenti finanziari professionisti si sentono più ottimisti, fiduciosi e sicuri di avere il controllo delle proprie finanze rispetto a chi non lo fa. Inoltre, la maggior parte si dice soddisfatta del servizio ricevuto e considera il costo ampiamente giustificato.

Come sta evolvendo l'attività di consulenza finanziaria?
La relazione umana tra il consulente finanziario e l'investitore è oggi in profondo cambiamento, perché c'è un ritorno al dialogo su linguaggi condivisi e su un rapporto di fiducia basato sulla competenza e la trasparenza. Non è un caso che, come emerso in un convegno organizzato da Morningstar al Salone del Risparmio lo scorso 28 marzo, in una prima fase l'applicazione della Mifid sia avvenuta prestando attenzione soprattutto agli aspetti legali. Ora si ragiona di più sul servizio al cliente che, soprattutto nel private banking, significa offrire una gestione dei patrimoni a 360 gradi e non solo per gli aspetti puramente finanziari.

Quali fattori possono fare la differenza nel rapporto tra consulente e investitore?
Osserviamo un grande interesse per la ricerca e l'analisi anche qualitativa su fondi, titoli e altri prodotti di risparmio che sia basata su metodologie rigorose e valutazioni indipendenti. Oggi, il consulente finanziario ha l'esigenza di analisi di portafoglio che contemplino anche valutazioni prospettiche dei rischi e la sostenibilità delle posizioni dominanti, oltre a indicatori di qualità che permettano di trovare opportunità di investimento. I professionisti, inoltre, devono poter disporre di soluzioni personalizzate e contenuti a valore aggiunto per aumentare la fiducia dell'investitore nei confronti delle proposte finanziarie e ridurre i rischi legati agli obblighi imposti dalla normativa. Notiamo, infine, una maggiore attenzione al tema della pianificazione previdenziale e, più in generale, patrimoniale di lungo periodo.

* Managing editor Morningstar.it



IL FONDO SI COMPRA AL SUPERMARKET

È l'idea che sta alla base del progetto "Save Consuming" realizzato dagli studenti dell'Istituto Daverio-Casula di Varese e presentato al concorso promosso da "Latuaideaimpresa"



Il progetto Latuaideaimpresa

Il Gruppo Giovani Imprenditori, insieme a Sistemi Formativi Confindustria, promuove la partecipazione degli Istituti Tecnici al progetto formativo "Latuaideaimpresa" finalizzato alla diffusione della cultura d'impresa. L'iniziativa è giunta quest'anno alla sua quarta edizione varesina e consiste in una competizione, prima a livello locale e poi a livello nazionale, tra studenti che devono presentare la propria idea di impresa: in classe, attraverso il confronto con i giovani imprenditori tutor degli studenti, si inizia a discutere delle diverse idee imprenditoriali che vengono poi sintetizzate, con l'aiuto dei docenti, in un business plan redatto su un format proposto dal progetto. Le idee di impresa realizzate dagli studenti vengono presentate in video e pubblicate sulla piattaforma dedicata www.latuaideadimpresa.it. Seguono le votazioni provinciali e nazionali. Al progetto hanno aderito 4 Istituti del territorio: IPC Verri di Busto Arsizio, Istituto "Enrico Fermi" di Castellanza, Isis Keynes di Gazzada Schianno, Isis Daverio Casula di Varese

Comprare quote di un fondo direttamente al supermercato. Si va al market, si fa la spesa normalmente e si accumulano punti o bollini da convertire poi in quote di un piano di risparmio.
Questa l'idea che sta alla base di "Save Consuming", un'idea imprenditoriale elaborata dagli alunni della IV A (corso sistemi informativi aziendali) dell'istituto Daverio-Casula di Varese e presentata quest'anno al concorso promosso da "Latuaideaimpresa", un progetto di Sistemi Formativi Confindustria e Confindustria Giovani Imprenditori realizzato con il patrocinio del Ministero dell'Istruzione dell'Università e della Ricerca. "L'idea da presentare al concorso è totalmente libera - spiega Antonia Longaretti, la professoressa di economia aziendale dell'Istituto Daverio-Casula di Varese che ha seguito gli studenti impegnati nel concorso - ma deve essere realizzata su un format online ben preciso. Quando ho proposto ai miei studenti di partecipare al concorso sono stati molto entusiasti e sono venute fuori tantissime idee. Alla fine abbiamo presentato due progetti, di cui uno è Save Consiming". L'idea è nata da un alunno particolarmente interessato a tutto quello che è finanza e risparmio, "perché il papà lavora nel settore - aggiunge Longaretti - Alla base dell'idea, la possibilità di sottoscrivere quote di un piano di risparmio semplicemente facendo la spesa al supermercato. Sul progetto si è impegnato un gruppo di 8 studenti. Prima abbiamo valutato se era un'idea che poteva stare in piedi, contattando alcuni operatori finanziari che hanno dimostrato molto interesse. Poi abbiamo ragionato sulla catena di supermarket che avrebbe potuto aderire al progetto - continua - E ci è venuta in mente l'Esselunga".
A detta di Longaretti, un progetto di questo tipo porta beneficio sia al supermercato, che ha la possibilità di fidelizzare il cliente, sia la società di gestione del risparmio, che può raggiungere con maggiore facilità il risparmiatore finale. "Tre le linee a disposizione del cliente, una prudente, una media e una più rischiosa - conclude la professoressa dell'istituto Daverio-Casula di Varese - I contratti per sottoscrivere il piano di risparmio possono essere siglati dal consumatore direttamente alle casse del supermercato. Il cliente avrà poi la possibilità di scegliere se trasformare il piano di risparmio in una pensione, oppure se riscattare il capitale accumulato dopo un certo periodo di tempo".



EDUCAZIONE FORMAZIONE E CULTURA

- Un fondo pensione per educare e risparmiare

ALLE ORIGINI DEL MONDO FINANZIARIO

Le banche esistono sin dai tempi dell'antica Mesopotamia, ed ebbero un ruolo fondamentale nello sviluppo delle civiltà dell'Antica Grecia

di Alex Ricchebuono *

Solo conoscendo da dove proveniamo possiamo sperare di comprendere dove stiamo andando. Sembrerebbe la frase che si trova scartando un famoso cioccolatino; invece, molti di noi, pur lavorando nel settore finanziario, ignorano informazioni basilari sulle origini del mondo a cui appartengono, che potrebbero sembrare banali, ma che non lo sono affatto. Per farvi comprendere a cosa ci riferiamo, vi invito a rispondere a tre semplici domande. Quando e dove è nata la prima banca? Quando e perché è stata creata la prima banconota? In che anno è stata istituita la Banca d'Italia ed è diventata l'unico emittente nazionale? Prima di sbirciare su Google per trovare le risposte interrompendo la lettura, vi chiedo la cortesia di proseguire per qualche minuto ancora, nella speranza di farvi coinvolgere in un breve viaggio nel tempo che potrebbe aprire alcuni cassetti chiusi nelle pieghe della memoria e, chissà mai, appassionare quelli più curiosi tra voi. Le banche esistono sin dai tempi dell'antica Mesopotamia, ed ebbero un ruolo fondamentale nello sviluppo delle civiltà dell'Antica Grecia, ma soprattutto durante i secoli dell'Impero Romano. Termini come Soldi, Denaro o Moneta derivano proprio dal linguaggio dei Latini. Queste però erano delle Banche Centrali, esercitavano cioè la funzione di gestione della fiscalità e del debito pubblico ovvero emettevano moneta preziosa per conto del Re o dell'Imperatore, ma non accettavano depositi né concedevano prestiti se non a una ristretta cerchia di dignitari legati alla corte e senza interesse. Quando e chi poteva dunque dare origine alla prima banca commerciale moderna se non una stirpe di grandi commercianti con un fortissimo legame coi soldi? Molti penseranno ai banchieri Fiorentini che invece arriveranno qualche decennio più tardi. Ma infiliamoci ora tra le pieghe della storia capendo meglio a chi ci stiamo riferendo. Il 14 novembre 1362 venne costituita una tipologia di società precursiva per quei tempi, denominata Maona Nuova, che vide l'aggregazione di dodici notabili di una delle più importanti repubbliche marinare di tutti di tempi, in un unico clan familiare; i soci della Maona Nuova, infatti, rinunciarono al proprio cognome per assumere quello di Giustiniani, l'esponente più illustre della prima Società per Azioni della storia, che si era guadagnato il rispetto e l'ammirazione di tutti in virtù della propria saggezza e l'indomito coraggio dimostrato durante la conquista delle isole del Dodecaneso strappate con grande fatica all'Impero Bizantino.

I Giustiniani assunsero infatti la reggenza di Chios e dei possedimenti limitrofi, l'8 giugno 1365, quando l'imperatore di Bisanzio, Giovanni V Paleologo rinunciò alle pretese di riconquistare le isole, conferendo loro il titolo di Re e di Depotas, assegnandogli la potestà, non solo su Chios, ma anche



su Samo, Enussa, Icaria, Co, Santa Panaria, Lesbo, e Focea. Questa potente stirpe esercitò il suo dominio nell'Egeo ininterrottamente per 220 anni, dal 1347, sino al 1566, data della definitiva riconquista ottomana dell'isola di Chios. Qualche anno più tardi all'inizio di questa grande impresa, grazie ai fiorenti traffici sviluppati, il Consiglio degli anziani autorizzò i Giustiniani a fondare la prima vera banca moderna al mondo, con l'obiettivo non secondario di salvare la Repubblica, vicina al collasso finanziario dopo l'estenuante conflitto con la rivale storica Venezia. Alcune associazioni di creditori, che erano solite riunirsi nella Casa di San Giorgio, antica residenza dei Capitani del Popolo, diedero origine nel 1407, alla prima banca, trasformando la Casa in Cassa, per divenire poi Compere ed infine, Banco di San Giorgio. Sessanta anni dopo la costituzione della prima Maona, era stata aperta a Genova quella che a buon diritto, può essere considerata non solo la prima banca della storia, ma anche la prima società per azioni del mondo in chiave moderna, ossia ad azionariato popolare diffuso. La raccolta dei fondi era esercitata mediante i banchi pubblici, delle grandi tavole di legno, poste al centro del palazzo di San Giorgio. La Banca disponeva di un capitale sociale, costituito da un prestito alla Repubblica di Genova, remunerato con il gettito di un gruppo di imposte. Gli azionisti erano garantiti, come in una moderna società per azioni da un interesse del 7%. Il barone Montesquieu nel 1738 ebbe a dire: «San Giorgio è una specie di Monte di Pietà che, avendo fatto prestiti alla Repubblica e avendo ricevuto in cambio fondi di garanzia, paga il due e mezzo per cento a coloro che lo hanno sovvenzionato».

* Presidente comitato promotore emissione ufficiale Expo Milano 2015

UN FONDO PENSIONE PER EDUCARE E RISPARMIARE



Per i figli la previdenza complementare può essere considerata un vero e proprio salvadanaio
Introduce il minore alla pensione integrativa e si inizia subito a maturare anzianità contributiva

Educare i figli al risparmio, ma non solo. Per un bambino, l'accumulo graduale di capitali ha anche un fine pratico, e non solo formativo, in quanto consente di mettere da parte un capitale che un giorno potrà essere utilizzato per gli studi universitari, un master, per il matrimonio o per l'anticipo della casa. Gli strumenti che consentono ai genitori di educare e risparmiare allo stesso tempo sono diversi: dal libretto di risparmio alle polizze assicurative, fino ad arrivare al classico Pac in fondi comuni. Su tutti, però, il fondo pensione può essere visto un po' come una sorta del caro vecchio "maialino"; un salvadanaio dove ogni mese, o anche una volta l'anno, si versa una piccola somma che, investita nei mercati azionari e obbligazionari, si rivaluta col tempo.

Insomma, si comincia ad accumulare un capitale che poi, proprio per la tipologia di strumento scelto, ovvero il fondo pensione, avrà un tempo maggiore per generare rendimento. I vantaggi di questa formula sono diversi, a partire dalla deduzione fiscale dei contributi versati, fino a un massimo di 5.164,57 euro annui, di cui possono godere i genitori, anche intestando il fondo pensione direttamente al figlio. Inoltre, c'è anche un vantaggio educativo, in quanto introduce il figlio all'accumulo di una pensione integrativa. E poi, si comincia a maturare subito, sin da piccoli, anzianità di iscrizione, che è importante per accedere a diversi benefici. Dopo otto anni dall'adesione, infatti, è possibile chiedere un anticipo sui capitali versati per finalità differenti. Per esempio, è possibile disporre del 75% del montante (è la somma dei capitali versati e degli interessi maturati) per l'acquisto della prima casa, o del 30% per finanziare gli studi. In questo modo, dunque, oltre a svolgere la sua funzione primaria (ovvero integrare il sistema pensionistico obbligatorio pubblico, che col passare del tempo avrà dei tassi di sostituzione sempre più bassi) la previdenza complementare diventa davvero un salvadanaio che accompagna il figlio oggi minorenne per tutta la vita, fino alla pensione. Si versa e si accumula con gradualità e in caso di necessità è possibile prelevare una parte del gruzzoletto accantonato nel corso degli anni.

Inoltre, i lavoratori di prima occupazione che oggi aderiscono a un fondo pensione potranno godere in futuro di un incremento contributivo calcolato sui primi 5 anni di partecipazione al fondo. In pratica, nei venti anni successivi al quinto, potranno portare in deduzione dal proprio reddito, oltre agli ordinari 5.164,57 euro, e fino a raggiungere l'ammontare corrispondente alla differenza positiva tra 25.822,85 euro e i contributi versati neri primi 5 anni di partecipazione alle forme pensionistiche, ulteriori 2.582,29 euro annui.

PIU' DI 16.272 ISCRITTI, OLTRE 4.642 VISITATORI AL GIORNO

ALLE CIFRE TONDE PREFERIAMO I NUMERI REALI

10.275 PARTECIPANTI UNICI

13.928 VISITE TOTALI

2014: un'edizione da record

Il Salone del Risparmio ha registrato in questa edizione **13.928 visite** totali. L'evento è stato animato da **151 marchi, 98 conferenze e 323 relatori** provenienti da tutto il mondo. Il sito ha sfiorato la quota record di **120.000 visite** in un solo mese.

IL SALONE DEL RISPARMIO

INVESTIMENTI MERCATI FORMAZIONE

SCOPRI DI PIU' SU

WWW.SALONEDELRISPARMIO.COM

EVENTO IDEATO E ORGANIZZATO DA

ASSOGESTIONI

associazione del risparmio gestito

MAIN PARTNER DELL'EDIZIONE 2014

Aberdeen · ANIMA · ARCA SGR · BNP PARIBAS INVESTMENT PARTNERS · EurizonCapital

Invesco · J.P.Morgan Asset Management · PICTET 1805 · PIONEER Investments · UBI Pramerica

JPM Global Income Fund

Reddito o Performance?
Diversificare per puntare ad entrambi.



JPMorgan Investment Funds - Global Income Fund, una soluzione su scala globale che si è classificata nel 1° Quartile a 1, 3 e 5 anni[1] e che ha ricevuto Cinque Stelle dal Rating Morningstar[2].

1 Fonte Micropal, dati al 31 marzo 2014. Classe A (div) EUR.
2 Dati al 31 marzo 2014. Classi A (div) EUR e D (div) EUR.

J.P.Morgan
Asset Management

Insight + Process = Results

Messaggio pubblicitario con finalità promozionali, prodotto da JPMorgan Asset Management (Europe) S.à r.l., Via Catena 4, 20121 Milano. **PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE IL PROSPETTO**, disponibile presso i Soggetti Collocatori autorizzati e sul sito Internet www.jpmam.it.

JPMorgan Investment Funds - Global Income Fund é un comparto di JPMorgan Investments Funds, SICAV di diritto lussemburghese. J.P.Morgan Asset Management è il nome commerciale della divisione di gestione del risparmio di JPMorgan Chase & Co. e delle sue affiliate nel mondo. Tutte le transazioni devono essere basate sull'ultima versione del Prospetto, del Documento contenente le Informazioni chiave per gli Investitori (KIID) e della documentazione d'offerta locale. Tale documentazione, assieme al bilancio annuale e semestrale e allo statuto della SICAV é disponibile sul sito www.jpmam.it. 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. 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. Inoltre, nonostante l'intenzione di realizzare l'obiettivo di investimento dei prodotti, non vi é alcuna garanzia che tali obiettivi vengano raggiunti. © 2014 Morningstar. Tutti i diritti riservati. Le informazioni relative a Morningstar contenute nel presente messaggio: (1) sono proprietà di Morningstar; (2) non possono essere copiate o distribuite; e (3) non sono garantite in quanto a precisione, completezza o tempestività. Morningstar e i suoi fornitori di contenuti non si assumono la responsabilità di eventuali danni o perdite derivanti da qualsiasi utilizzo delle presenti informazioni. I rendimenti passati non sono indicativi dei risultati futuri.