

ANNO 2 - NUMERO 2 - DICEMBRE 2013

NEWS MAGAZINE DEL RISPARMIO GESTITO

FOCUS RISPARMIO

30
anni
di fondi comuni

#SdR14



INVESTIRE NEL LUNGO TERMINE

L'investimento di lungo periodo favorisce la stabilità del sistema, contribuendo alla crescita e alla nascita di nuovi e più consistenti canali tra risparmio e investimento, tra risparmio ed economia reale

FORUM EFAMA

Con gli ELTIFs, l'associazione europea spinge sugli investimenti di lungo periodo

AWARDS

Morningstar sceglie il Salone 2014 per premiare le eccellenze del gestito

FABIO GALLI

Il Salone del Risparmio ha un ruolo importante: diffondere una cultura dell'investimento consapevole e di lungo termine

IL SALONE DEL
RISPARMIO

IDEE EVOLUTE PER AFFRONTARE I MERCATI DI OGGI

INVESTIRE OGGI RICHIEDE UNA PROSPETTIVA DIFFERENTE

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

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

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



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

SOMMARIO

FOCUS SUL SALONE

Verso un risparmio
sempre
più consapevole

A pag. 6



FOCUS SUL SALONE

- 8 Il Salone del Risparmio ospiterà i prossimi Morningstar Awards

EUROPA E ITALIA



- 10 Efama spinge sugli investimenti a lungo termine

- 12 Settimana Sri, menzioni e premi per le associate Assogestioni

- 14 Tutte le sfide del 2014

- 17 Guardare al lungo periodo con il multi-asset

- 18 L'Italia vola con azionari e flessibili

- 21 Etf, gli emittenti si sfidano a colpi di tagli sui costi

- 22 Educare azzerando le commissioni

MONDO

- 24 Tutte le opportunità a stelle e strisce

- 28 Nel vecchio continente largo all'high yield

- 29 Occhio alle emissioni finanziarie

LAVORO E CARRIERE

- 31 Quando il bancario diventa promotore

TENDENZE E NOVITÀ



- 34 Apf, tra i PF anche più donne

EDUCAZIONE FORMAZIONE E CULTURA



- 37 Al Salone del Risparmio per informare e formare

- 38 PFAwards, l'iniziativa che premia le competenze dei promotori

NEWS MAGAZINE DEL RISPARMIO GESTITO

FOCUS RISPARMIO

Anno 2

Numero 2

Dicembre 2013

Il periodico di informazione finanziaria di



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

Editore

Assogestioni Servizi Srl
Via Andegari, 18
20121 Milano

Hanno collaborato

Andrea Dragoni, Jean-Luc Gatti,
Massimiliano Mellone, Carla Rasca,
Marco Sandretti

Progetto Grafico

Next Level Studio

Stampatore

Stilux Srl
Viale Ortles, 6
20139 Milano

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
Email: focus@assogestioni.it
T. +39 02 361651.1
F. +39 02 361651.63

Chiuso in redazione il 26 novembre 2013



EDITORIALE

RIPARTIRE DAL LUNGO TERMINE

Il 2013 è stato un anno record per l'industria del risparmio gestito del Vecchio Continente. E l'Italia potrebbe diplomarsi come uno dei Paesi più brillanti, archiviando dodici mesi da Guinness sia per quanto riguarda il patrimonio, che ha superato la quota dei 1.300 miliardi di euro, sia per la raccolta, che potrebbe essere la migliore degli ultimi dieci anni.

Le ragioni di questa inversione di tendenza sono molteplici ma volendo sintetizzare potremmo dire che i risparmiatori, forse più consapevoli di un tempo, hanno voluto dare, in un periodo di forte crisi, la loro fiducia al settore.

Gravati da questa responsabilità gli asset manager ora guardano al 2014 e alle sfide che il nuovo anno porterà con sé.

Questo numero di Focus Risparmio anticipa, grazie a diversi contributi, alcune tematiche che il settore dovrà affrontare. Tra queste sarà senz'altro necessario aiutare i risparmiatori ad affrontare la loro naturale avversione al rischio e a realizzare investimenti di lungo periodo, anche tramite i nuovi Eltifs. Un tema, quest'ultimo, che sarà al centro dei dibattiti che si susseguiranno nel corso della tre giorni prevista il 26, 27 e 28 marzo 2014 e che costituisce anche il volano per il contributo che l'industria del gestito può offrire per lo sviluppo dell'economia del Paese e delle sue imprese più meritevoli.

L'investimento di lungo periodo favorisce, tra l'altro, la stabilità del sistema, contribuendo alla crescita e alla nascita di nuovi e più consistenti canali tra risparmio e investimento, tra risparmio ed economia reale.

Prima di lasciarvi alla lettura di questo numero vogliamo però ricordarvi che il 2014 sarà anche l'anno in cui i fondi comuni di investimento, e l'associazione che li rappresenta, compiranno 30 anni di età. Abbiamo pensato di realizzare per celebrare l'evento il marchio che vedete pubblicato in questa pagina e che accompagnerà buona parte delle iniziative previste al Salone e nel corso dell'anno che verrà.

Buona lettura e buone feste!

1984-2014
30
anni
di fondi comuni

IL SALONE DEL
RISPARMIO



FOCUS
SUL
SALONE



VERSO UN RISPARMIO SEMPRE PIÙ CONSAPEVOLE

Mancano quattro mesi alla quinta edizione del Salone del Risparmio. E Fabio Galli, direttore generale di Assogestioni anticipa i temi: "Imparare ad affrontare la naturale avversione al rischio e a realizzare investimenti di lungo periodo"

Raccolta e patrimonio record rappresentano certamente una solida base per rilanciare l'industria e servire un risparmiatore sempre più consapevole. Ne è convinto Fabio Galli, direttore generale di Assogestioni, che parlando del Salone del Risparmio, in programma il 26, 27 e 28 marzo 2014 all'Università Bocconi di Milano, presenta alcune importanti novità, anticipa i temi della manifestazione e annuncia il debutto dei Morningstar Awards al Salone del Risparmio, giunto ormai alla sua quinta edizione. I primi dieci mesi del 2013 si sono chiusi con due importanti record: la raccolta, che ha superato i 60 miliardi di euro, e il patrimonio, ormai oltre quota 1.300 miliardi.

Gli italiani hanno riscoperto i fondi comuni?

Sono numeri importanti che oggi, sorprendentemente rispetto al quadro macroeconomico, pongono l'Italia tra i Paesi più brillanti del 2013. Un risultato che ha diverse origini. Penso in particolare al crollo della remunerazione degli impieghi a breve termine, alla scelta delle banche di puntare sui fondi comuni, ma soprattutto alla presenza di un'offerta di qualità in grado di rispondere meglio alle esigenze dei risparmiatori. Il cambiamento sembra essere piuttosto profondo insomma. Tutti questi fattori contribuiscono anche a far crescere la consapevolezza finanziaria degli italiani. La strada da percorrere per dare davvero stabilità al rapporto che gli italiani hanno con i fondi comuni è, però, ancora lunga.

RITENGO CHE IL SALONE DEL RISPARMIO ABBA UN RUOLO IMPORTANTE DA SVOLGERE. I NUMERI CHE ABBIAMO REGISTRATO NEL 2013 SONO MOTIVO D'ORGOGGIO, MA SOPRATTUTTO COSTITUISCONO UNA SOLIDA BASE PER DIFFONDERE SEMPRE DI PIÙ I VALORI CHE IL RISPARMIO GESTITO PUÒ OFFRIRE A SOSTEGNO DI UNA CULTURA DELL'INVESTIMENTO CONSAPEVOLE E DI LUNGO TERMINE.

Oggi a che punto siamo?

I flussi di raccolta registrati in questi dieci mesi dimostrano che i risparmiatori hanno riallocato le proprie risorse indirizzandole in maniera importante verso strumenti che consentono una pianificazione di lungo termine come i fondi comuni, che da soli hanno raccolto oltre 40 miliardi di euro. Difficile però capire quanto sia profonda questa consapevolezza. Concetti come la diversificazione del portafoglio sono sicuramente più diffusi e compresi anche dai risparmiatori, ma rimangono importanti passi da compiere.

Può farci qualche esempio?

Penso alla naturale avversione al rischio degli italiani e alla difficoltà che ancora molti risparmiatori hanno nel realizzare un investimento di lungo periodo. Il valore e l'importanza della pianificazione non sono messi in discussione dagli investitori, ma non sempre questa consapevolezza si traduce in decisioni concrete. Per questo

ritengo che il Salone del Risparmio abbia un ruolo importante da svolgere: i numeri che abbiamo registrato nel 2013 sono motivo d'orgoglio, ma soprattutto costituiscono una solida base per diffondere sempre di più i valori che il risparmio gestito può offrire a sostegno di una cultura dell'investimento consapevole e di lungo termine.

Saranno questi i grandi temi dell'edizione 2014 del Salone del Risparmio?

Saranno due i messaggi chiave di tutta la manifestazione, che è giunta alla sua quinta edizione: da un lato la possibilità di aprire nuovi spazi di crescita per la nostra industria se operatori e istituzioni riusciranno ad avviare iniziative concrete in grado di aiutare gli italiani a risparmiare meglio e in un'ottica previdenziale di lungo periodo; dall'altro, il rilancio del collegamento tra capacità di risparmio e investimento nell'impresa. La nostra industria oltre a servire i risparmiatori può dare un contributo fondamentale all'economia del Paese e alle imprese che vogliono svilupparsi. Questi sono temi che coinvolgeranno tutti gli attori presenti al Salone del Risparmio, e sono certo che molte idee e proposte troveranno ampio spazio di discussione.

Quali le principali novità della prossima edizione?

Naturalmente le novità non mancheranno. La manifestazione è in espansione e, nel 2014, ad aumentare sarà prima di tutto la superficie su cui si svilupperanno le

tre giornate di lavoro. Il Salone nel 2014 occuperà anche la struttura del "Velodromo", l'edificio attiguo al Grafton di Via Roentgen 1, dove si ospiteranno momenti di formazione e di approfondimento sui temi più caldi per i promotori finanziari, i consulenti e tutti i professionisti più impegnati verso la clientela. In particolare, nell'area del Velodromo si svolgeranno i corsi per il mantenimento della certificazione di livello EFA, per i quali sarà richiesto l'accreditamento ad Efpa Italia. Questi corsi faranno parte di un più ampio programma formativo composto anche da iniziative rivolte al mondo dei commercialisti e degli avvocati.

La gamma di temi che promotori e consulenti finanziari potranno approfondire in percorsi formativi dedicati è molto ampia e, solo per citarne alcuni, comprenderà argomenti come la costruzione di portafoglio, l'analisi degli scenari di mercato, gli investimenti di lungo periodo, la pianificazione previdenziale e le tecniche di offerta.

E per i risparmiatori? Sono previste nuove iniziative?

Anche quest'anno il Salone del Risparmio rinnova il suo impegno per l'educazione finanziaria dedicata agli studenti delle scuole superiori. "Informarsi oggi per essere cittadini consapevoli domani", sarà questo il fil rouge delle diverse attività di formazione e informazione che coinvolgeranno gli studenti provenienti da tutta Italia nel corso dell'edizione 2014 della manifestazione e che si caratterizzerà per un'importante novità: gli studenti saranno chiamati a misurare le proprie competenze e la propria preparazione in una sfida all'ultimo voto. Prima, durante e dopo le conferenze formative dedicate a temi come risparmio, investimento, previdenza e imprenditoria, i ragazzi dovranno dare prova della loro preparazione e competenza rispondendo, tramite televoter, ad un test appositamente preparato da Assogestioni e da alcuni altri Enti di Formazione che parteciperanno al Salone. I più veloci e attenti parteciperanno alla finale successiva con domande ancora più complesse: in palio per i migliori un premio in denaro da investire in un fondo previdenziale o in un fondo per i propri studi.

**I MORNINGSTAR AWARDS
QUEST'ANNO SARANNO
ASSEGNATI IN OCCASIONE
DELL'EDIZIONE 2014 DEL SALONE
DEL RISPARMIO, IN PROGRAMMA
IL 26, 27 E 28 MARZO
ALL'UNIVERSITÀ BOCCONI
DI MILANO**

A meno di quattro mesi dall'evento, quali sono state le risposte degli operatori all'invito a partecipare alla quinta edizione del Salone?

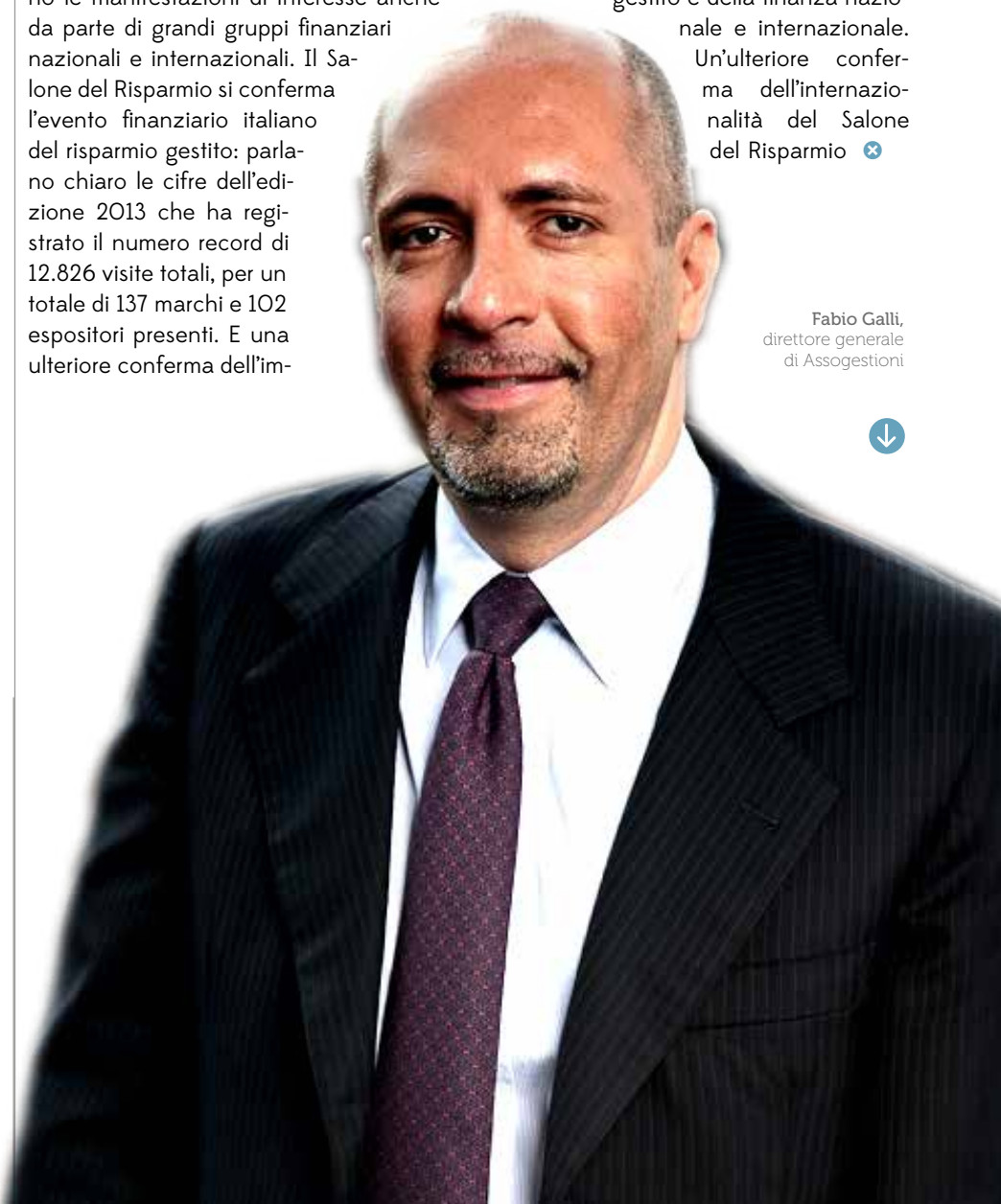
Sono già più di 70 le aziende che hanno aderito alla manifestazione e non mancano le manifestazioni di interesse anche da parte di grandi gruppi finanziari nazionali e internazionali. Il Salone del Risparmio si conferma l'evento finanziario italiano del risparmio gestito: parlano chiaro le cifre dell'edizione 2013 che ha registrato il numero record di 12.826 visite totali, per un totale di 137 marchi e 102 espositori presenti. E una ulteriore conferma dell'im-

portanza della manifestazione giunge dal recente accordo siglato con Morningstar.

Che tipo di accordo?

I Morningstar Awards quest'anno saranno assegnati in occasione dell'edizione 2014 del Salone del Risparmio. In particolare, gli storici riconoscimenti per il mondo del risparmio gestito, attribuiti ogni anno alle migliori società di investimento nei 27 Paesi in cui Morningstar è presente, verranno assegnati il 26 marzo, il primo giorno della manifestazione. La premiazione avverrà durante una serata di gala che vedrà protagonisti i rappresentanti del risparmio gestito e della finanza nazionale e internazionale.

Un'ulteriore conferma dell'internazionalità del Salone del Risparmio ✕



Fabio Galli,
direttore generale
di Assogestioni





IL SALONE DEL RISPARMIO OSPITERÀ I PROSSIMI MORNINGSTAR AWARDS

L'ad Pelusi: "siamo contenti di questa partnership: il Salone è l'evento dove possono essere contestualizzati al meglio i valori che Morningstar esalta tramite gli Awards: eccellenza, trasparenza e centralità dell'investitore"

G

li storici riconoscimenti per il mondo del risparmio gestito, i Morningstar Awards, saranno assegnati in occasione dell'edizione 2014 del Salone, in programma all'Università Bocconi di Milano dal 26 al 28 marzo.

"Abbiamo accolto l'invito di Assogestioni e scelto il Salone del Risparmio come cornice istituzionale per la consegna dei nostri premi perché è l'evento dove possono essere contestualizzati al meglio i valori che Morningstar esalta tramite gli Awards: eccellenza, trasparenza e centralità dell'investitore", spiega Davide Pelusi, amministratore delegato di Morningstar Italia.

I Morningstar Awards sono attribuiti ogni anno alle migliori società di investimento e gestori di fondi comuni, nei 27 Paesi in cui Morningstar è presente. "E dalla casa madre abbiamo avuto un'indicazione generale affinché tutti gli awards si svolgano entro i primi 3 mesi dell'anno - sottolinea Pelusi - La nostra manifestazione era sempre l'ultima. Così abbiamo deciso di allinearci agli altri Paesi e di anticipare la premiazione. Abbiamo trovato nell'evento organizzato da Assogestioni una giusta collocazione".

Inoltre, Pelusi fa notare anche l'importanza del portare gli Awards in una città come Milano: "Nel settore, la nostra premiazione è una delle più importanti e con essa saremmo onorati di contribuire all'immagine di Milano quale capitale italiana degli investimenti, della finanza e del risparmio".

Il format dell'evento rimarrà lo stesso.

"Oltre alla premiazione dei migliori gestori e dei migliori prodotti, tra fondi ed Etf, cercheremo anche quest'anno di affiancare la finanza ad altri settori e premiare un personaggio che nella sua carriera ha saputo distinguersi come testimone di eccellenza. Un personaggio come Alex Zanardi, premiato agli Awards 2013 o Gherardo Colombo nel 2012".

Davide Pelusi,
amministratore
delegato
di Morningstar Italia



Come di consueto, i premi saranno consegnati in occasione di una serata di gala legata a una raccolta fondi che si svolgerà il 26 marzo, quindi al termine della prima giornata del Salone del Risparmio. "Consegneremo 21 trofei - conclude Pelusi - 16 per i fondi e 5 per le società di gestione del risparmio. Per la cena di gala stiamo ancora definendo una location in grado di ospitare gli esponenti di tutta l'industria".

Milanese la location, l'ospite d'eccezione e la realtà sociale che la raccolta fondi andrà a sostenere. "Non posso svelare nulla, ma si tratterà di una serata molto "al femminile", conclude Pelusi ✕



EUROPA E ITALIA

- Efama spinge sugli investimenti a lungo termine
- Settimana Sri: menzioni e premi per le associate Assogestioni
- Tutte le sfide del 2014
- Guardare al lungo periodo con il multi-asset
- L'Italia vola con azionari e flessibili
- Etf: gli emittenti si sfidano a colpi di tagli sui costi
- Educare azzerando le commissioni



EFAMA SPINGE SUGLI INVESTIMENTI A LUNGO TERMINE

Il presidente Darnat: "A beneficiarne non saranno solo i sottoscrittori di fondi, ma anche l'economia. E' per questo che a livello nazionale è fondamentale introdurre agevolazioni fiscali per chi investe degli Eltifs"

In occasione dell'Efama Investment Management Forum 2013, che si è tenuta il 5 e 6 novembre scorsi, i principali rappresentanti dell'industria europea del risparmio gestito si sono riuniti per confrontarsi su un tema sempre più importante: "Fornire valore agli investitori nel lungo periodo". Una due giorni che ha visto al centro dei dibattiti le principali direttive europee, i loro effetti sull'industria dell'investment management e il ruolo che l'industria deve svolgere in tema previdenziale e nella crescita dell'economia europea nel lungo periodo. Il 2013 è stato un anno record per l'industria del risparmio gestito, in tutto il Vecchio Continente, con le masse in gestione che hanno superato i livelli da guinness pre-crisi. Una crescita che è stata trainata sia dai nuovi flussi di cassa sia dal rally dei mercati.

L'ECESSIVA REGOLAMENTAZIONE

"Ma da una prospettiva di lungo termine il quadro non è così roseo - ha fatto notare Christian Darnat, presidente di Efama - I livelli di profitti, infatti, sono al di sotto dei livelli pre-crisi di circa il 20 per cento. E la causa è imputabile principalmente all'aumento dei costi". Una crescita delle spese che può essere spiegata dall'ondata di regolamentazioni che ha investito l'Europa negli ultimi anni. "E le distorsioni generate da tante direttive e regolamenti avranno un enorme impatto sul nostro settore - ha sot-

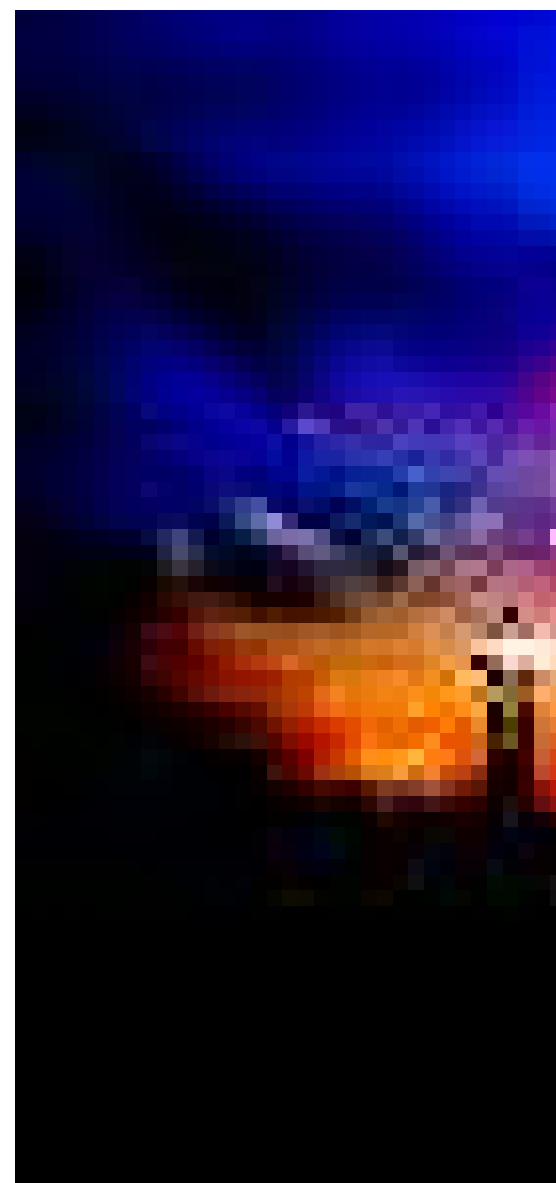


L'INDUSTRIA CRESCE, MA I LIVELLI
PROFITTI SONO AL DI SOTTO
DEI LIVELLI PRE-CRISI DI CIRCA IL 20%

Christian Darnat,
presidente di Efama

tolineato ancora Darnat - La necessità di affrontare una miriade di nuove disposizioni normative a livello nazionale ed europeo è uno dei più grandi ostacoli da superare al fine di raggiungere gli obiettivi di crescita globale. Dall'inizio della crisi abbiamo affrontato un'ondata senza precedenti di regolamentazioni, con l'introduzione di più di 30 nuove iniziative, che rendono il nostro settore uno dei più regolamentati nel Vecchio Continente. Ma l'asset management non deve essere visto solo in termini di rischi che ne derivano. E' essenziale anche riconoscere l'importante ruolo che giochiamo nel settore finanziario, in quanto costituiamo un canale alternativo di finanziamento es-

senziale per l'economia reale". Un canale alternativo che va identificato con i fondi monetari, che detengono il 38% circa del debito a breve termine emesso dal settore bancario e il 22% del debito emesso da società non finanziarie e Stati Sovrani. "Tornando a parlare di regolamentazione - ha proseguito Darnat - dopo le prime due direttive sugli Oicvm (organismi di investimento collettivo in valori mobiliari, ndr), l'industria ora deve fare i conti con altre direttive in dirittura d'arrivo", dalla Ucits V (e già si comincia a parlare del livello sei della direttiva comunitaria) alla Prips. "La complessità del programma normativo ci mette di fronte a un lungo e costoso processo di conformità





– ha aggiunto il presidente di Efama – e se non interveniamo adesso, le distorsioni create dal gran numero di direttive e regolamenti tenderanno ad aumentare. Dobbiamo garantire un equilibrio tra le nuove misure di regolamentazione e di vigilanza. Inoltre, bisogna aumentare la trasparenza sui diversi prodotti finanziari, creando un piano livellato di gioco, così da ridurre la confusione negli investitori. I nostri principali avversari sono le banche e il settore assicurativo, che offrono regolarmente prodotti e servizi in concorrenza con la gestione del risparmio. In questo contesto, le regole del gioco devono essere armonizzate per garantire una concorrenza leale”.

IL CLIENTE PRIMA DI TUTTO

Darnat ha poi sottolineato anche l'importanza di salvaguardare i sottoscrittori di fondi: “Senza la fiducia degli investitori non possiamo sperare di attrarre risparmi e aumentare le masse in gestione. E, di conseguenza, non possiamo sperare di convincere i regolatori e i politici a sostenere la nostra industria”. Per raggiungere questo obiettivo in modo efficace è fondamentale lavorare sulla tutela dell'investitore e sull'educazione. “La reputazione è uno dei nostri asset fondamentali – ha detto il presidente di Efama – e dobbiamo preservarlo. Proteggere gli interessi del cliente deve essere al centro della regolamentazione delle società di gestione del

risparmio. Ma anche l'istruzione è un pilastro fondamentale. L'educazione è stata, è e sarà, la chiave per proteggere la reputazione della nostra industria. Per questo bisogna sviluppare un approccio proattivo alla comunicazione attraverso i social media e siti web dedicati. Inoltre, bisognerebbe fare dei road show in tutte le università europee. Gli studenti sono i nostri clienti futuri. Sono i talenti del futuro”.

EDUCARE AL LUNGO TERMINE

Infine, il presidente di Efama ha posto l'accento sulla necessità di educare i risparmiatori a forme di investimento di lungo periodo. A beneficiarne non saranno solo i sottoscrittori di fondi, ma anche l'economia. “La nostra prima responsabilità è investire nel migliore interesse a lungo termine dei nostri beneficiari – ha spiegato ancora Darnat – Di recente, la Commissione europea ha proposto un nuovo tipo di fondo di investimento, ideato per gli investitori che vogliono mettere i soldi in aziende e progetti a lungo termine: il cosiddetto Eltif, ovvero fondi europei di investimento a lungo termine. I nuovi fondi dovrebbero essere disponibili per tutti i tipi di investitori e investire i capitali raccolti in base a determinati requisiti, che comprendono le tipologie di attività e imprese in cui gli Eltifs sono autorizzati a investire”. Gli Eltifs attireranno tutti i tipi di investitori e riusciranno a soddisfare l'esigenza di finanziamento a lungo termine dell'economia europea. “E gli investitori istituzionali e retail potranno beneficiare indirettamente degli investimenti in progetti di lungo periodo – ha fatto notare il presidente di Efama – La proposta legislativa dovrebbe trovare il giusto equilibrio tra il sostenere l'obiettivo normativo di investimenti di lungo termine e il garantire un adeguato livello di flessibilità per le diverse esigenze degli investitori”. Ma cosa più importante, i governi europei dovrebbero prendere in considerazione l'introduzione a livello nazionale di agevolazioni fiscali per chi investe negli Eltifs. Solo così si riuscirà a dare una spinta importante agli investimenti a lungo termine. “Un modo semplice per farlo potrebbe essere quello di estendere il trattamento fiscale degli Oicvm anche ai fondi Eltifs”, ha concluso Darnat ✕



SETTIMANA SRI, MENZIONI E PREMI PER LE ASSOCIATE ASSOGESTIONI

Si è conclusa la seconda edizione della Settimana Sri con la consegna del Premio per l'Investitore Sostenibile 2013



La seconda edizione della Settimana Sri si è conclusa con la presentazione delle Linee Guida per le Forme Pensionistiche Complementari dedicate all'engagement e con la consegna del Premio per l'Investitore Sostenibile 2013. In particolare, come comunicato dal Forum per la Finanza Sostenibile, il premio è stato assegnato al Fondo Pensione del Gruppo Intesa Sanpaolo che, secondo la giuria composta da Alessandra Franzosi (Borsa Italiana/LSE Group), Paolo Garonna (FeBAF), Marco Lo Conte (Il Sole 24 Ore), Mauro Maré (MEFOP) e François Passant (Eurosif), ha dimostrato come l'investimento sostenibile e responsabile nella previdenza complementare possa essere una scelta re-

alizzabile anche per un investitore di piccole dimensioni, grazie al forte coinvolgimento degli organi di governo.

Il Fondo Pensione ha, infatti, coinvolto tutti gli attori della filiera (Consiglio di Amministrazione, Direzione, gestori e consulenti) in un processo strutturato e robusto, prediligendo un approccio attivo basato sull'engagement, attività che ha come obiettivo quello di creare valore per l'economia e la società nel suo insieme, attraverso lo stimolo/sostegno di buone pratiche di corporate governance e di responsabilità sociale nelle imprese oggetto di investimento.

“L'esperienza del Fondo Pensione del Gruppo Intesa Sanpaolo dimostra come l'investimento sostenibile e responsabile nella previdenza

complementare sia una scelta realizzabile e concreta”, si legge nel rapporto della Giuria del Premio Investitore Sostenibile 2013. Giuria che ha assegnato due menzioni speciali anche ad altre due realtà associate ad Assogestioni: Etica Sgr e Gruppo Generali.

Etica Sgr “ha dimostrato che una proposta di valore chiara, dichiarata in totale trasparenza e declinata con grande coerenza, può incontrare il favore del mercato e diventare un caso di successo”, ha spiegato la Giuria, che ha sottolineato nel suo rapporto come, partendo da un posizionamento di nicchia, Etica sia stata in grado di guadagnare “un ruolo di leadership a livello italiano”. Per questo oggi la Sgr “rappresenta un caso di grande interesse, cui anche altri investitori possono ispirarsi per adottare una strategia di investimento sostenibile e responsabile”.

Per quanto riguarda, invece, Generali, la Giuria del Premio Investitore Sostenibile 2013 ha sottolineato la capacità del Gruppo di attuare “un approccio integrato nella gestione della strategia di investimento sostenibile e responsabile, intervenendo sia sui propri asset proprietari sia su alcuni prodotti destinati alla clientela d'investimento, per i quali viene utilizzata una metodologia avanzata di analisi ambientale, sociale e di governance” si legge nel report.

“La politica SRI rappresenta un elemento di discontinuità rispetto al passato e, al contempo, un modello di riferimento per il sistema”, spiega ancora la Giuria nel motivare la menzione speciale assegnata al Gruppo Generali, un gruppo che, essendo uno tra i “maggiori player dell'industria finanziaria, esprime un valore anche simbolico nel mercato italiano ed europeo, attraverso il suo impegno manda un segnale forte all'intero settore”, ha concluso la Giuria ✕

ADVISOR

Professional

Nata nel 2011, **AdvisorProfessional** è la prima community italiana interamente dedicata ai promotori finanziari iscritti all'Albo. Scopri il nuovo tool e unisciti agli **oltre 8.000 colleghi** già iscritti.

PF WATCH

Sai che nell'ultimo anno
circa **2.000 colleghi** hanno cambiato rete?

Scopri tutti i passaggi avvenuti,
utilizza il nuovo **Tool PF Watch**,
disponibile solo su **AdvisorProfessional.it**



www.advisorprofessional.it

AdvisorProfessional è prodotto da **Open Financial Communication Srl**
Via Cernaia, 11 - 20121 Milano - advisorprofessional@o-fc.eu - www.advisorprofessional.it



TUTTE LE SFIDE DEL 2014

I money manager non hanno dubbi. Il nuovo anno mostrerà una crescita economica più sostenuta. Ma, tra la crisi del debito nel Vecchio Continente e un rialzo dei tassi da parte della Fed, i rischi non mancheranno

Il 2014? Sarà ancora un anno positivo per l'economia globale. E a guidare la crescita a livello mondiale saranno soprattutto Giappone e Stati Uniti. Certo, tra le diverse aree i cicli economici tenderanno a essere non sincronizzati e, quindi, le stesse politiche monetarie avranno orientamenti e tempistiche differenti. Ma la crescita non si fermerà. Su questo i money manager interpellati da Focus Risparmio non sembrano avere dubbi. "Il 2014 mostrerà una crescita maggiore rispetto al 2013 e una liquidità relativamente abbondante - spiega Pierre Olivier Beffy, chief economist presso Exane Bnp Paribas - Tali fattori permettono di mantenere un posizionamento a favore del rischio, e di conseguenza dei mercati azionari, nonostante gli attuali timori sui mercati emergenti. In particolare, il maggior ritmo di crescita sarà sostenuto da un'accelerazione della locomotiva americana reso possibile dal

minore fiscal drag e da un aumento della produttività".

TRA TAPERING E ANEMIA EUROPEA

Tuttavia, le sfide non mancheranno, come fa notare Corrado Caironi, investment strategist di R&CA Ricercafinanza.it, che a novembre si è confrontato in una tavola rotonda con i rappresentanti di alcune delle più importanti case di gestione presenti in Italia, tra cui Alliance Bernstein, AXA Investment Managers, Pioneer Investments e Raiffeisen Capital Management: "Le attese di una progressiva riduzione della politica monetaria espansiva, a partire dal tapering della Fed, dovrebbero servire a preparare una exit strategy in un anno che potrebbe vedere la normalizzazione del mercato obbligazionario, con un rialzo dei rendimenti a medio e lungo termine".

In tale processo di inversione del trend monetario espansivo, con la messa in sicurezza dei debiti sovrani in fase conclusiva e con un'economia in ripresa, sebbene



Philippe Lecoq,
Co-head of European
Equities di Edmond
de Rothschild
Asset Management



Segnali di ripresa per l'M&A

In Europa si torna a scommettere sull'M&A. Incoraggiate da prospettive più rosee, infatti, le aziende stanno tornando ad investire, rispolverando progetti che erano in cantiere da tempo. Questo dà origine a una reale ripresa nei volumi delle operazioni. "Dalla scorsa estate abbiamo assistito a una crescita dei volumi delle operazioni, specialmente nel settore delle telecomunicazioni", spiega Philippe Lecoq, Co-head of European

Equities di Edmond de Rothschild Asset Management. Gli esempi più significativi sono la vendita da parte di Nokia della sua divisione mobile a Microsoft per 5,4 miliardi di euro e l'acquisizione da parte di Verizon del 45% della quota detenuta da Vodafone nella joint venture Verizon Wireless per una cifra vicina ai 130 miliardi di euro, uno dei dieci accordi di maggiori dimensioni mai eseguiti. Ci sono state, anche, l'offerta d'acquisto



Corrado Caironi,
investment strategist di R&CA Ricercafinanza.it

lenta, il focus sarà come agevolare la reazione dei mercati finanziari. Negli Stati Uniti, le cui previsioni di crescita indicano un Pil in accelerazione al 2,6% e un'inflazione all' 1,5%, il rischio maggiore potrebbe essere rappresentato dal rialzo incontrollato dei prezzi del mercato immobiliare, che necessita di una stabilizzazione.

Insomma, tra le principali sfide del prossimo anno, quella che maggiormente attira l'attenzione degli investitori è l'eventualità e la tempestiva del tapering della Fed, con tutti i riflessi che potrebbe avere sull'economia a stelle e strisce. Ne è convinta anche Donatella Principe, head of institutional business di Schroders, che tuttavia non nasconde anche l'importanza di "comprendere fino a che punto in Euro-

di America Movil per Kpn a seguito della vendita effettuata da quest'ultima della sua controllata EPlus a Telefonica per 8 miliardi di euro alla fine di luglio, l'acquisizione di Ireland's Elan Corp. da parte di Perrigon negli Usa e l'operazione di Gdf Suez, volta a completare la propria offerta nel Regno Unito acquisendo la divisione di facilities management di Balfour Beatty. Questi esempi testimoniano la ripresa dell'M&A durante l'estate e dimostrano che "le società hanno abbastanza liquidità per fare accordi senza emettere de-

bito o nuove azioni, oltre a sottolineare anche la determinazione delle aziende di liberarsi dall'impasse strategico, creando così valore per i propri azionisti - fa notare Lecoq - Da notare, comunque, che il ciclo attuale è differente dall'ultimo, poiché gli accordi non implicano necessariamente offerte di takeover. Le società sono diventate più attente ai rischi legati alle offerte, come il rischio d'esecuzione, il rischio sociale e la normativa antitrust, e la crisi le ha rese più ragionevoli e più attente a non pagare eccessivamente le acquisizioni".

Ora le Società preferiscono accordi con una componente cash più bassa che eviti un indebitamento eccessivo. Inoltre, le strutture organizzative hanno fatto passi in avanti e gli azionisti hanno sempre più voce in capitolo e devono essere convinti delle scelte strategiche della Società. "Questo riassetto - conclude Lecoq - renderà il tema dell'M&A meno ciclico, lo proteggerà da alcuni comportamenti eccessivi accaduti in passato e allargherà il possibile universo interessato. E' solo l'inizio di un nuovo ciclo che dovrebbe durare 2-3 anni".



LO SCENARIO
DOVREBBE TROVARE IL
PROPRIO APICE NELLA
SECONDA PARTE DEL
2014, QUANDO CIOÈ
DOVREBBE REGISTRARSI
UN RINNOVATO STRESS
FISCALE IN EUROPA

Pierre Olivier Beffy,
chief economist presso
Exane Bnp Paribas



SE LA RIPRESA DOVESSE
CONFERMARSI O
ACCELERARE ALLORA
SI ANDRÀ SEMPRE PIÙ
VERSO UNA ROTAZIONE
SETTORIALE, CHE
FAVORIRÀ I TITOLI PIÙ
CICLICI

Donatella Principe,
head of institutional
business di Schroders

pa, la crisi dei debiti, solo parzialmente risolta, unita alle ricadute negative sul credito dell'Asset Quality Review della Bce, potrà far deragliare la crescita e riportare in territorio negativo il Vecchio Continente". D'altronde, la crescita dell'Europa ha evidenziato chiari segni di "anemia". Di conseguenza è scontato assistere a un aumento delle preoccupazioni circa la possibilità di un'uscita agevole dalla recessione. "I dati macroeconomici parlano chiaro – sottolinea Caironi – la produzione di ricchezza nel Vecchio Continente è pari allo 0,5%, mentre il tasso di inflazione è all'1,2%. E in un contesto in cui la stessa Germania non dovrebbe crescere più dell'1,3%, si fatica a intravedere politiche di sviluppo e un'azione congiunta verso la creazione di un'unione bancaria. Di fronte a un concreto rischio di deflazione, è arrivato il momento per la Bce di pensare a un euro più debole e coerente con una necessità di accelerazione del ciclo. Pur tuttavia, anche in tale prospettiva, gli indici azionari europei che hanno anticipato la ripresa potrebbero avere ulteriori spazi di miglioramento".

LA MARCIA IN PIÙ DEGLI USA

A conti fatti, dunque, e a dispetto delle numerose sfide, il 2014 dovrebbe comunque continuare a vedere un'accelerazione globale nella crescita. "In particolare – fa notare Valentijn van Nieuwenhuijzen, Head of Strategy di Ing Investment Management – gli Stati Uniti cresceranno al di sopra del proprio potenziale grazie alla minore stretta fiscale, alla ripresa del settore privato e al sostegno fornito dalle politiche monetarie. Il processo di deleveraging negli Usa è a buon punto e il rapporto tra debito delle famiglie e reddito è tornato ai livelli del 2003. In Europa, invece, la crescita si attesterà intorno al potenziale, con vincoli fiscali e creditizi meno pesanti rispetto alla recessione del periodo 2011-2012. Nonostante ciò, però, i vari squilibri a livello di singoli Paesi impediranno una crescita della domanda domestica al di sopra del potenziale".

A detta di Beffy, di Exane Bnp Paribas, passati gli effetti del rallentamento causato dallo shutdown, i segnali di ripresa negli Usa diventeranno sempre più evidenti: "Lo scenario dovrebbe trovare il proprio apice nella seconda parte del 2014, quando cioè dovrebbe registrarsi un rinnovato stress fiscale in Europa e un peggioramento dei mercati obbligazionari dei Paesi periferici dell'area. Senza contare che i motivi che hanno sostenuto il momentum sugli indicatori macro europei, cioè venir meno, grazie alla Bce, di un possibile break-up della zona Euro, inversione del ciclo economico, surplus delle partite correnti dei periferici e calo del rischio sovrano, sembrano avviarsi verso una conclusione".

LE SCELTE DI PORTAFOGLIO

In un quadro così delineato sembrerebbe facile allocare il proprio portafoglio. "Ma in realtà – puntualizza Caironi – le scelte di portafoglio saranno tutt'altro che semplici. Nel 2014, la direzionalità dei mercati sarà meno evidente e non si esclude un aumento della volatilità, con riallineamenti tra valutazioni finanziarie e dati macro. Inoltre, i tassi a breve rimarranno bassi per il proseguimento delle politiche monetarie espansive e reflattive. Tradotto in strategie di portafoglio, per i gestori sarà fondamentale trovare un ritorno adeguato al rischio e sfruttare i trend di breve periodo. E a fare la differenza sarà la gestione attiva".

L'attenzione, però, rimane verso gli asset rischiosi. E, sebbene l'economia Usa è destinata a crescere di più rispetto al Vecchio Continente, la preferenza di Ing Investment Management è per l'azionario europeo, "che beneficerà della ripresa e del rialzo degli utili – sottolinea van Nieuwenhuijzen – Siamo positivi anche sul Giappone e sui titoli ciclici, mentre abbiamo un sottopeso sui titoli growth, che riteniamo troppo popolari e con valutazioni eccessive. Sul reddito fisso, invece, privilegiamo i prodotti a spread, con un deciso sovrappeso sugli high yield".

Anche Principe di Schroders è convinta che nel 2014 bisognerà guardare con maggiore attenzione all'Europa e ai titoli ciclici, con una piccola puntatina anche sui mercati emergenti: "Se la ripresa dovesse confermarsi o accelerare allora si andrà sempre più verso una rotazione settoriale, che favorirà i titoli più ciclici. E l'Europa parte sicuramente da un livello di valutazioni più contenute, dato che la sua corsa è stata fin qui più breve e meno intensa. Certamente una conferma del momentum degli utili aziendali potrebbe offrire un grande supporto a questo mercato, ma questo contributo rischia di essere bilanciato dal permanere d'incertezze sul fronte della crisi del debito: il timore è che il reale valore delle imprese non possa esprimere il suo potenziale in un contesto che resta di scarsa visibilità. Dal punto di vista emergenti, invece – conclude – le Borse dei Paesi in via di sviluppo si sono dovute conformare a una realtà di crescita e di utili ben inferiore alle sovra-ottimistiche stime che erano state elaborate. I mercati emergenti sono stati duramente puniti e oggi quotano su fondamentali nettamente a sconto rispetto sia alla propria storia che alle altre borse. Questo non è di per sé garanzia di rendimenti futuri, ma dà la misura di quale possa essere il potenziale di rialzo se vi fosse un consolidamento dei risultati aziendali" ✕

GUARDARE AL LUNGO PERIODO CON IL MULTI-ASSET

Papini (Ubs Global Asset Management Italia): "E' l'asset allocation di lungo termine a generare la gran parte della performance, con la possibilità di intervenire con scelte tattiche, se necessario"



Giovanni Papini,
amministratore delegato
di Ubs Global
Asset Management Italia



Cercate rendimenti di tipo azionario, ma con una volatilità ridotta? La soluzione è un portafoglio multi asset, gestito in modo attivo e flessibile e con un orizzonte di lungo periodo. Il consiglio arriva da Giovanni Papini, amministratore delegato di Ubs Global Asset Management Italia, che fa notare come, negli ultimi anni, il rallentamento economico globale causato dalla crisi finanziaria e le forti oscillazioni di mercato abbiano creato un generale senso di incertezza: "In questa cornice, molti investitori hanno trovato sempre più difficile attenersi alle strategie di investimento stabilite per il proprio portafoglio e, spesso, le hanno disattese per cercare protezione nei così detti porti sicuri. Ora che il panorama è cambiato e che ormai si parla di scenari post crisi, cresce il bisogno di rimettere ordine nel proprio portafoglio; ma l'elevata volatilità dei listini e il perdurare del nervosismo sui mercati fanno sì che gli investitori continuino a essere incerti. Rimanere bloccati, però, è controproducente".

Dunque, che fare?

Gli indicatori economici e le posizioni assunte dai policy maker negli Usa e nell'Eurozona hanno creato le condizioni per tornare a esporsi su asset più rischiosi. Ma l'incertezza sembra un'eredità della crisi della quale è difficile liberarsi. Leggere i mercati è diventato più complicato dopo la crisi. I mercati evolvono in modo molto più rapido e questo crea una spinta in due direzioni apparentemente contrapposte. Da una parte, infatti, la volatilità e la continua evoluzione dei mercati indurrebbero a modificare continuamente la propria strategia di investimento. Dall'altra,

bisogna sempre tener presente che è l'asset allocation di lungo termine a generare la gran parte delle performance. Questa andrebbe definita e poi seguita con disciplina, indipendentemente dagli umori del mercato e dell'andamento dei singoli titoli, con la possibilità di intervenire con scelte tattiche qualora se ne presenti la necessità".

Cosa non facile per un risparmiatore?

Certo, non è facile, ma sul mercato ci sono prodotti che lavorano proprio in questa direzione; fondi multi asset con una gestione attiva e un orizzonte di lungo periodo, come il nostro Ubs Global Allocation Fund. Le decisioni di investimento si basano sia sulla valutazione dei fondamentali, che consentono di costruire un'asset allocation di lungo periodo, sia sui modelli di analisi comportamentale dei mercati, che mirano a trarre vantaggio dalle dinamiche di breve periodo. Il risultato di un approccio di questo tipo è un portafoglio ampiamente diversificato a livello di asset class, Paesi e valute, costruito e gestito sulla base di un'asset allocation e una gestione valutaria molto attive. La valutazione fondamentale è il driver dei rendimenti di lungo periodo. Tutti sanno che per investire con successo è necessario comprare quando i prezzi sono bassi e vendere quando sono alti.

Ma come capire se un asset è conveniente o meno?

Noi utilizziamo un modello proprietario che stima "il valore intrinseco" di tutti gli attivi, cioè il prezzo equo che risulta giustificato dal contesto generale di lungo periodo. L'analisi comportamentale dei mercati consente di comprendere e stimare la formazione di bolle speculative, i rendimenti a breve termine e gli scostamenti dal fair value. In quest'ottica, l'analisi comportamentale dei mercati è essenziale per scegliere il momento opportuno in cui modificare la strategia dei portafogli gestiti attivamente e la portata di tali modifiche. Se i mercati sono in continuo cambiamento, è importante che anche le soluzioni di investimento siano adattabili e possano evolvere per essere costantemente efficaci per gli investitori ✕





L'ITALIA VOLA CON AZIONARI E FLESSIBILI

A ottobre, l'industria tricolore dei fondi raccoglie 3,6 miliardi di euro, per un bilancio da inizio anno che sale a 61 miliardi. E il patrimonio complessivo, tra gestioni collettive e di portafoglio, raggiunge 1.322 miliardi

M

Mentre l'Europa dei fondi si ferma, l'Italia continua inesorabile a far registrare record su record. A ottobre, secondo i dati raccolti e diffusi da Assogestioni, l'Associazione nazionale delle società di gestione del risparmio, l'industria tricolore ha rastrellato sul mercato, tra gestioni collettive e gestioni di portafoglio, 3,6 miliardi di euro. Si tratta del decimo risultato utile consecutivo, per un patrimonio che si è attestato a 1.322 miliardi. In Europa, invece, dopo il buon andamento di luglio e agosto, l'ultimo report diffuso da Efama (l'associazione europea del risparmio gestito) mostra a settembre deflussi per 15 miliardi

e masse gestite a quota 9.471 miliardi.

PATRIMONIO TRICOLORE DA RECORD

Grazie al decimo mese positivo consecutivo di raccolta netta, il patrimonio dell'industria italiana ha toccato a fine settembre il livello record di 1.322 miliardi. Nell'ultimo mese, la raccolta netta si è attestata a 3,6 miliardi, per un bilancio da inizio anno che è così salito a 60,7

1.322

miliardi di euro
Il patrimonio
dell'industria
italiana

La raccolta netta in Europa - dati in miliardi di euro

UCITS

	Settembre	Agosto	2013
Equity	14,3	2,4	64,6
Bond	-9,4	-7,3	70,9
Bilanciati	5	3,4	78,2
altri Ucits	-0,4	1,9	28,6
Totale fondi Lungo Termine	9,4	0,5	242,3
Mercato monetario	-24,1	14,5	-64
Totale	-14,7	15	178,2

NON UCITS

Special	16,1	4,7	100
Real Estate	0,4	0,3	6,1
Altri non Ucits	0,5	4,2	16,6
Totale non Ucits	16,7	9,1	122,7
Totale industria	2,1	24,1	300,9

NELLA TABELLA IN ALTO
L'ANDAMENTO DELLA RACCOLTA
NETTA DELL'INDUSTRIA
DEL RISPARMIO GESTITO
IN EUROPA

NEI GRAFICI SOTTO:
L'ANDAMENTO DELLA
RACCOLTA NETTA IN ITALIA
NEGLI ULTIMI DIECI ANNI
E IL PATRIMONIO PER
TIPOLOGIA DI FONDO

Una fotografia del sistema fondi in Europa e in Italia

Il patrimonio per categoria di fondo in Europa

LEGENDA

Altri	5%
Fondi Obbligazionari	29%
Fondi Azionari	36%
Fondi Bilanciati	16%
Fondi Monetari	14%

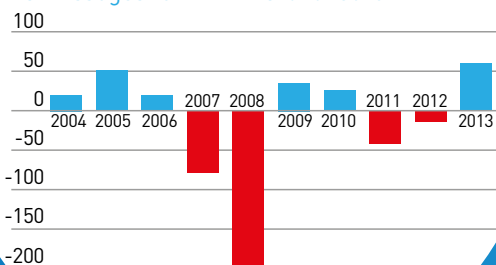
Il patrimonio per categoria di fondo in Italia

LEGENDA

Azionari	20,90%
Bilanciati	5,80%
Obbligazionari	49,30%
Flessibili	17,10%
Monetari	4,90%
Hedge	1,10%
N.c.	0,90%

Dieci anni di raccolta netta in Italia

Dati Assogestioni in miliardi di euro



miliardi. In particolare, hanno inciso positivamente sul risultato di ottobre sia le gestioni collettive (+1,5 miliardi) sia le gestioni di portafoglio (+2,1 miliardi).

Entrando più nel dettaglio, e guardando i dati relativi ai fondi aperti, l'interesse degli investitori si è concentrato ancora una volta sui prodotti flessibili, la cui raccolta netta si è attestata a 1,78 miliardi, per un patrimonio che, raggiungendo i 93,86 miliardi, è arrivato a rappresentare il 17,1% dell'industria.

In positivo anche la categoria dei bilanciati (+542 milioni, per un patrimonio complessivo di 31,94 miliardi) e dei fondi azionari (+980 milioni, per masse in gestione che hanno raggiunto la soglia dei 115 miliardi). In ros-

so, invece, gli obbligazionari, che accusano deflussi per 652 (le masse in gestione sono invece cresciute a 270 miliardi dai precedenti 260 miliardi) e i fondi monetari (-912 milioni, per un patrimonio che si è a 27,21 miliardi).

E IN EUROPA CROLLANO I MONETARI

E se l'Italia ride, il Vecchio Continente, in-

vece, si ferma, con l'industria europea dei fondi che a settembre ha accusato deflussi per 15 miliardi. A pesare sul risultato finale è stato

soprattutto il crollo dei fondi monetari, che nel mese hanno bruciato 24,1 miliardi.

Positivo il bilancio dei fondi a lungo termine, che chiudono settembre in attivo di 9 miliardi. In particolare, al pari dell'Italia, si sono comportati bene i prodotti specializzati sull'equity, capaci di rastrellare sul mercato 14 miliardi, e i fondi bilanciati, in attivo nel mese di 5 miliardi. Male, invece, gli obbligazionari, che hanno visto i riscatti superare le nuove sottoscrizioni per 9 miliardi.

In positivo i prodotti non Ucits (+17 miliardi), grazie al buon andamento dei cosiddetti special fund (fondi riservati a investitori istituzionali), che hanno visto entrare nelle proprie casse 16 miliardi. Complessivamente, il patrimonio dell'industria europea dei fondi si è attestato a 9.471 miliardi, di cui 6.753 miliardi riconducibili ai fondi Ucits e 2.718 ai prodotti non Ucits) ✕



© 2013 Morningstar. Tutti i diritti riservati.

Una luce accesa sui mercati finanziari di tutto il mondo

Negli anni '80 abbiamo sviluppato la nostra ricerca indipendente, oggi aiutiamo gli investitori, le istituzioni e i consulenti finanziari a interpretare i mercati in oltre 25 paesi. Guidati da una rigorosa metodologia di ricerca, dati di elevata qualità e focus sulla tecnologia, proponiamo soluzioni per rispondere alle sfide normative e alle esigenze specifiche del business bancario, finanziario e assicurativo. A un'offerta globale, arricchita da competenze locali, affianchiamo servizi personalizzati per trasformare le complessità del mercato in strategie chiare e facilitare ogni tipologia di investitore a raggiungere i propri obiettivi.

Scopri come serviamo i nostri clienti su
global.morningstar.com/IT.

Contattaci allo **02 30301293**

MORNINGSTAR®

ETF, GLI EMITTENTI SI SFIDANO A COLPI DI TAGLI SUI COSTI

Chelli (Lyxor): “Ma le commissioni non sono tutto. Il replicante più efficiente va scelto anche in base alla capacità di sovra o sotto performare il benchmark di riferimento”

È

guerra aperta sulle commissioni degli Exchange traded product (Etp). Lo rivela una ricerca targata Morningstar, “Every little helps: Comparing the costs of investing in ETPs versus Index Funds”, che pone a confronto i costi di investimento degli Etp con i fondi tradizionali indicizzati. Secondo i dati Morningstar, il patrimonio totale gestito dai “replicanti” si è attestato a fine giugno 2013 a 272 miliardi di euro, facendo registrare una crescita del 205% negli ultimi cinque anni (a giugno 2008 le masse complessive erano 89 miliardi). “Questa crescente popolarità ha scatenato una guerra sulle commissioni a livello europeo - spiega Jose Garcia Zarate, senior fund analyst di Morningstar - Diverse case di gestione di Etf e fondi passivi hanno già cominciato a tagliare le commissioni e altre potrebbero seguire, rendendo questi strumenti più competitivi. Man mano che l'industria degli indicizzati si espande, è verosimile ipotizzare che i promotori attivino e condividano economie di scala con i clienti, abbassando ulteriormente le fee”. Gli autori dello studio credono che “la pressione sui costi si diffonderà anche in altri punti della catena del valore di un Etf, con gli emittenti alla continua ricerca del modo più idoneo per ridurre il costo delle licenze degli indici (per esempio cambiando fornitore o seguendo un indice proprietario)”.

E questa guerra di costi ha generato una forte disparità commissionale tra alcuni Etf, come conferma Marcello Chelli, responsabile prodotti quotati di Société Générale in Italia: “Sull'S&P500, per esempio, si va da un minimo di 15 punti base a un massimo di 40 punti base”. Insomma, un differenziale di 25 basis point che può incidere non poco sui rendimenti. “Ma il Ter non è tutto - fa notare Chelli - Bisogna andare a guardare anche agli altri elementi che possono influenzare la performance”, a partire dalla liquidità, rappresentata dalla

differenza tra bid e ask, fino ad arrivare alla tracking error volatility.

Secondo l'esperto di SocGen in Italia, dunque, la guerra non dovrebbe essere fatta sul total expense ratio, ma sulle performance reali: “Sicuramente un Ter elevato penalizza il rendimento, ma oltre ai costi è importante anche guardare alla capacità da parte dell'Etf di replicare il campione di riferimento”. Alcuni indici sono composti da un numero di titoli talmente elevato che è impossibile comprarli tutti. Ecco, dunque, che scatta la cosiddetta sample replication (replica campione). In pratica, si sceglie un sottoinsieme di titoli che non sempre riesce a seguire fedelmente l'andamento dell'indice di riferimento, generando quindi una sovra o sotto performance.

Questo dimostra quanto sia difficile per un investitore selezionare l'Etf più efficiente. Per il risparmiatore non è facile riuscire a trovare il rendimento atteso e prospettico di un replicante, oppure riuscire a individuare la percentuale delle volte in cui l'Etf si discosterà dal proprio benchmark. E' molto più facile andare a guardare il Ter e scegliere il proprio investimento in base alla maggiore economicità dello strumento. Da qui la guerra commissionale, con gli emittenti che cercano di conquistare sottoscrittori riducendo il carico dei costi.

Ma Lyxor (gruppo Société Générale) ha provato ad andare oltre, creando un indicatore in grado di aiutare l'investitore nella scelta del fondo indice più efficiente. “La selezione degli Etf è un tema di grande importanza per il risparmiatore - continua Chelli - e l'Etf Efficiency Indicator rappresenta una soluzione completa e sintetica per confrontare e valutare tutti gli Exchange Traded Fund”.

L'indicatore combina i tre criteri più utilizzati per valutare i fondi indice, quindi la performance rispetto al benchmark, la tracking error volatilità e il liquidity spread. “Combinando questi tre elementi si è arrivato a creare un indicatore in grado di individuare quanto un Etf possa sovra o sotto performare il benchmark”, conclude Chelli.

In questo modo è possibile andare oltre la logica delle commissioni e trovare sul mercato lo strumento più efficiente considerando tutti gli elementi che influenzano la performance ✕

Marcello Chelli,
responsabile prodotti
quotati di Société Générale
in Italia





EDUCARE AZZERANDO LE COMMISSIONI

iShares ha siglato un accordo con Poste Italiane per favorire la conoscenza degli Etf presso il pubblico retail. E il responsabile per l'Italia Bellingeri non esclude altre iniziative future



INTERVISTA

Emanuele Bellingeri,
responsabile
Italia iShares



IShares (gruppo BlackRock) si allea con Poste Italiane e lancia l'iniziativa "Commissioni Zero". Grazie a questa alleanza, per sei mesi gli Etf di iShares quotati a Piazza Affari saranno negoziabili sulla piattaforma di trading online BancoPosta senza commissioni di ricezione e trasmissione di ordini per acquisti con un importo minimo di 1.000 euro. "E' un'iniziativa strategica e volta a favorire la conoscenza presso il pubblico retail degli Etf, condividendo con loro i vantaggi già largamente apprezzati da un numero crescente di investitori professionali - spiega a Focus Emanuele Bellingeri, responsabile Italia di iShares - Nati oltre 20 anni fa per replicare i principali indici azionari e obbligazionari, gli Etf hanno raccolto i consensi di un ampio numero di investitori e ora, data la varietà delle esposizioni disponibili, attraverso questi strumenti di investimento è possibile costruire portafogli bilanciati, con diversi profili di rischio e in grado di offrire un'esposizione di mercato diversificata ed efficiente dal punto di vista dei costi".

Quindi è un'iniziativa volta soprattutto a educare.

Soprattutto. Come iShares, nel corso degli anni ci siamo focalizzati sempre di più sulla clientela istituzionale. Con l'evolversi dello sviluppo degli Etf in Europa, però, abbiamo assistito a un interesse crescente verso i replicanti anche da parte di consulenti indipendenti, private banker e promotori finanziari. Questo ha aumentato la conoscenza di questo strumento su alcune fasce di clienti. Allora abbiamo pensato di trovare un partner che puntasse molto sull'educazione, facendo un accordo che prevede da un lato l'azzeramento delle commissioni degli Etf iShare e dall'altro la messa a disposizione di una serie di tools di educazione finanziaria, principalmente in Etf.

E' possibile già stilare un primo bilancio di questa partnership?

L'iniziativa è stata colta bene, anche se in termini numerici è presto per fare un bilancio. L'accoglienza e i primi feedback, comunque sono positivi e dai primi riscontri siamo soddisfatti. Con Poste ci siamo trovati bene perché avevamo gli stessi obiettivi. E ora il cliente fai da te che vuole investire in Etf ha disposizione tutti gli strumenti, operativi ed educativi, con le commissioni azzerate per i primi sei mesi.

Al di là dell'accordo con Poste Italiane, pensate di intervenire sul pricing degli Etf?

Abbiamo già rivisto il pricing della nostra gamma a seguito dell'accorpamento degli Etf di Credit Suisse, abbassando il Ter per alcuni comparti. Si tratta di total expense ratio già molto competitivi. Se ci saranno spazi interverremo ancora, ma bisogna dire che il quadro europeo è molto diverso da quello Usa. Negli Stati Uniti c'è un mercato più sviluppato, ci sono molti più players e le economie di scala permettono di avere costi più bassi. In Europa è più difficile. Un prodotto deve essere quotato su più Borse e deve essere promosso in diversi Paesi e in diverse lingue. Insomma, ci sono costi associati un po' diversi e più alti e per intervenire ancora sul pricing. C'è bisogno di economie di scala.

State pensando ad altre iniziative future simili a quella con BancoPosta?

Prima di decidere di lanciare una partnership con una società dobbiamo assicurarci di avere la stessa filosofia. Nelle Poste, per esempio, abbiamo trovato le nostre stesse idee lo stesso modo di fare. Inoltre, le caratteristiche distintive degli Etf, quali trasparenza, liquidità e diversificazione, ben si allineano con la filosofia di Poste Italiane di fornire ai propri clienti prodotti semplici e facilmente comprensibili. Non escludo che in futuro potremmo fare altre cose. Anzi, le faremo sicuramente. Per ora, comunque, siamo concentrati sulla partnership con le Poste .



MONDO

- Tutte le opportunità a stelle e strisce
- Sarà una Fed molto prudente
- Nel vecchio continente Largo all'high yield
- Occhio alle emissioni finanziarie





TUTTE LE OPPORTUNITÀ A STELLE E STRISCE

Un eventuale allentamento della politica monetaria espansiva non farà cessare gli stimoli alla crescita. Legg Mason consiglia di puntare sul cash flow e bilanci solidi. Occhio anche all'occasione M&A

Gli Stati Uniti sono chiamati nei prossimi mesi ad affrontare delle sfide importanti, il cui esito sarà determinante per il futuro dell'economia. A partire dal tapering. Gli indicatori macroeconomici, infatti, mostrano un'America che sembra temere la crisi. E questo ha alimentato i timori che la Fed possa allentare la politica monetaria espansiva prima del previsto. Ma, premesso che un avvio prematuro del tapering non deve necessariamente essere visto come una cattiva notizia, in quanto testimonianza di un'economia in buona salute, Jim Leaviss, gestore del fondo M&G Global Macro Bond, è convinto che per ora la Federal Reserve resterà a guardare, almeno fino a quando non si conosceranno gli effetti sulla crescita del recente shutdown.

Marco Negri,
responsabile Italia
di Legg Mason



IN ATTESA DEL TAPERING

"Si stima che il drenaggio sul Pil del quarto trimestre causato dallo shutdown possa variare dallo 0,25% stimato dal governo Usa fino allo 0,6%, secondo le previsioni di mercato - spiega Leaviss - Anche se è ancora difficile quantificarne l'impatto, ci sarà una crescita inferiore rispetto a quanto non ci si aspettasse. E dato che non è stata trovata una soluzione di lungo termine al problema, gli Stati Uniti dovranno riaffrontare ancora il problema nel 2014".

Guardando poi all'inflazione, l'indice core Pce Deflator, che è l'indicatore preferito della Fed, è sceso intorno all'1% negli ultimi mesi, per effetto soprattutto della scarsa crescita dei salari e del basso prezzo delle commodity. "E considerando che il target della Fed è il 2%, una politica monetaria più restrittiva non è giustificata in questo contesto - fa notare ancora il gestore di M&G - Inoltre, ottenere una ripresa continuativa nel

mercato immobiliare è un fattore cruciale per ottenere una ripresa economica diffusa. L'attività immobiliare ha potenti effetti moltiplicatori su consumi e impiego. Irrigidire le politiche monetarie troppo presto potrebbe comportare tassi di mutuo più alti, che attenuerebbero questo meccanismo".

D'altronde, la sensibilità dei tassi dei mutui a un ridotto QE può essere vista dall'esperienza vissuta quest'estate. Quando le voci su un tapering imminente hanno mandato i rendimenti dei Treasury Usa a 100 punti base a giugno, il fenomeno si è subito riflesso sui mutui, alimentando i tassi di interesse a 30 anni. Insomma, Leaviss è convinto che il tapering arriverà solo l'anno prossimo, sul finire del primo trimestre, e ricorda che questo "non farà cessare gli stimoli. Ne comporterebbe soltanto una riduzione".

IL MERCATO NON TEME LA POLITICA

Ma tapering o meno, i mercati continueranno a fare il loro corso. Ne è convinto Marco Negri, responsabile Italia di Legg Mason: "Come sottolinea la nostra affiliata ClearBridge, società specializzata sull'azionario Usa, nonostante una volatilità in aumento sul mercato azionario, l'equity statunitense ha continuato a registrare elevate performance in tutto il 2013. I principali eventi macroeconomici che si sono verificati negli ultimi tre mesi, dall'eventualità di un conflitto con la Siria ai timori riguardo al tapering della Fed e alla serrata governativa, hanno in realtà avuto un impatto relativamente modesto sull'avanzata al rialzo dei mercati. Ciò rafforza la nostra convinzione secondo cui il fattore determinante nel generare performance nel lungo termine non è rappresentato dagli eventi che fanno i titoli dei giornali e attirano quindi l'attenzione dell'opinione pubblica, ma dalla reale capacità delle singole imprese di perseguire con costanza le proprie strategie producendo risultati solidi. E molte aziende quest'anno, dal





punto di vista dell'attività e dell'allocazione dei capitali, hanno segnato un ottimo andamento”.

PUNTARE SUI FLUSSI DI CASSA

Quest'anno si sono affermate alcune tendenze generali, tra cui la maggiore attenzione alla scelta dei titoli per generare performance. Le società che hanno dato prova di una crescita solida, in termini sia di utili sia di capacità di generare flussi di cassa, e che hanno saputo gestire accuratamente i bilanci, sono state ricompensate in molti casi dal mercato. In un contesto macroeconomico particolarmente volatile, dunque, la gestione attiva si è senz'altro dimostrata vincente. “Nonostante i buoni risultati già registrati, crediamo che ci siano ulteriori opportunità e a nostro avviso le valutazioni per i titoli presenti nei nostri portafogli hanno ancora un buon margine di crescita – aggiunge Negri - In realtà, oggi stiamo vivendo un periodo particolarmente proficuo in termini di cash flow generati, buy back e acquisizioni e

molte delle nostre società hanno addirittura annunciato il pagamento dei dividendi con la liquidità in eccesso”.

L'OPPORTUNITÀ M&A

E anche se quest'anno sono già state annunciate o completate diverse operazioni piuttosto corpose, da Legg Mason si aspettano che l'attività di fusioni e acquisizioni continui a pieno ritmo. “Siamo del parere che si tratti di un trend sostenibile nel lungo periodo poiché gli investitori che hanno fame di crescita spingeranno il mercato a ricompensarla, oppure una terza parte la monetizzerà tramite le operazioni di M&A – conclude Negri - Nel corso degli anni l'attività di M&A ha contribuito molto positivamente ai risultati del portafoglio, pagando premi sulle operazioni che hanno spesso superato considerevolmente i prezzi di carico. E ci aspettiamo che questo trend continui” ✕

Jim Leaviss,
gestore
del fondo
M&G Global
Macro Bond





SARÀ UNA FED MOLTO PRUDENTE

Franco (Ubi Pramerica Sgr): "Il tapering ci sarà, ma tra le mura della Banca centrale americana prevarrà la cautela. Meglio sbagliare per eccesso di prudenza che rischiare un deragliamento dell'economia"



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



Il Pil Usa sorprende tutti e nel terzo trimestre fa registrare una crescita del 2,8 per cento. Un dato positivo da un lato, ma che dall'altro alimenta i timori di un imminente allentamento della politica monetaria espansiva. Anche perché gli ultimi dati macro hanno evidenziato un'America in buona salute. "La domanda privata domestica è solida e ha consentito agli Stati Uniti di superare un anno caratterizzato da un aggiustamento fiscale importante, causato da Fiscal Cliff e Sequester - commenta Emilio Franco, vice direttore generale e responsabile investimenti di Ubi Pramerica Sgr - Ciò è stato possibile grazie a un contenuto miglioramento del mercato del lavoro, un importante effetto ricchezza, con mercato azionario sui massimi storici e case in rialzo, credito accessibile e tassi d'interessi bassi. Inoltre, il quadro inflazionistico è rimasto estremamente tranquillizzante, il che ha consentito alla Fed di mantenere fino a oggi un approccio molto accomodante".

Quale sarà ora la prossima mossa della Fed?

Pensiamo che nel 2014 prevarrà la cautela da parte della Federal Reserve, che preferirà sbagliare piuttosto per eccesso di prudenza, pur di non rischiare un deragliamento dell'economia americana, avviata su un percorso di sviluppo accettabile senza pressioni inflazionistiche, anche se al di sotto delle crescite dei cicli passati. Ci aspettiamo quindi che il tapering inizi, ma che sia affiancato da una comunicazione rafforzata che rassicuri il mercato e lo convinca a separare la progressiva fine degli acquisti di titoli obbligazionari dall'inizio del ciclo di restrizione, che avverrà non prima della seconda parte del 2015.

E il nodo "debt ceiling"? E' davvero superato o solo rimandato?

Il processo politico in Usa è

improntato a un'elevata conflittualità tra democratici e repubblicani, con quest'ultimi che molto probabilmente continueranno a utilizzare il "debt ceiling" come elemento d'interferenza e "ricatto" nei confronti dell'Amministrazione in carica. Allo stesso punto, crediamo che sia da escludere un'estremizzazione tale da rischiare veramente un default, anche se solo tecnico. I contraccolpi in termini di popolarità dei Repubblicani del recente braccio di ferro con Obama sono stati estremamente negativi e il 2014 è l'anno delle elezioni di mid term. Non escludiamo che nei prossimi mesi possa essere trovato un accordo che tolga la questione almeno dal dibattito elettorale e magari che prepari la strada a un avvio della ricerca di una soluzione di più lungo periodo al problema della sostenibilità del debito pubblico americano; problema legato prevalentemente ai costi sanitari dovuti all'invecchiamento prospettico della popolazione.

Quali sono le vostre aspettative sul mercato americano?

In generale, il premio per il rischio offerto dai mercati azionari, e il sovrarendimento rispetto alle obbligazioni prive di rischio, si mantiene elevato in termini storici e in grado di realizzare interessanti rendimenti reali sul corretto orizzonte temporale. L'equity Usa ha nettamente sovraperformato quello europeo negli ultimi anni ed è oggi in termini relativi valutato in modo più ricco. Per questo, ci aspettiamo che possa sottoperformare nel 2014.

Largo alle azioni, quindi.

L'equity è sicuramente da preferire, per una combinazione di ragioni di natura ciclica, valutativa di trend e di posizionamento degli investitori. Strategie di mitigazione della volatilità e di protezione possono rappresentare però un buon compromesso per chi è timoroso a incrementare l'esposizione all'azionario, soprattutto dopo i rialzi che abbiamo alle spalle ✕

In prima linea sui mercati emergenti

Con oltre 100 miliardi di dollari di asset in gestione*, Investec Asset Management si è trasformata negli ultimi vent'anni da gestore con forte radici in Africa ad un asset manager globale.

Attualmente i mercati emergenti sono il motore della crescita globale, ed Investec Asset Management cerca di accedere a questo stimolante universo di crescita, tramite lo sviluppo di strategie azionarie, di frontiera, obbligazionarie e valutarie.

Il valore degli investimenti può subire fluttuazioni e gli investitori non sono garantiti contro eventuali perdite. I mercati emergenti possono comportare un livello di rischio più elevato.

Per maggiori informazioni, rivolgersi telefonicamente al numero: **+44 (0)20 7597 1900**
via e-mail all'indirizzo: **enquiries@investecmail.com**



Out of the Ordinary®

 **Investec**
Asset Management

Il piè di pagina riporterà la seguente dicitura: *Fonte: Investec Asset Management, dati al 30 settembre 2013. Pubblicato da Investec Asset Management Ltd, società autorizzata e regolamentata nel Regno Unito dalla *Financial Conduct Authority*, novembre 2013. Sede legale: Woolgate Exchange, 25 Basinghall Street, Londra EC2V 5HA, Regno Unito.



NEL VECCHIO CONTINENTE LARGO ALL'HIGH YIELD

Nonostante l'incertezza del contesto economico globale, sul mercato delle obbligazioni ad alto rendimento i fondamentali rimangono solidi. E i gestori guardano con interesse alle emissioni periferiche

Poco più di un anno fa i mercati europei erano stretti nella morsa della paura e dell'incertezza. Alcuni Paesi erano in seria difficoltà a causa dell'elevato costo del denaro e della recessione economica. Lo scenario è cambiato radicalmente a luglio del 2012, quando Mario Draghi ha annunciato che la Bce avrebbe fatto tutto il necessario per salvare l'euro. Anche grazie a questo intervento, il rischio di una rottura dell'euro o di una crisi del sistema bancario europeo è sensibilmente diminuito. "Da quel momento si è aperta una nuova fase - spiega Paul Read, co-responsabile del team Invesco Fixed Income di Henley - con i mercati delle obbligazioni corporate che hanno registrato forti rialzi dei rendimenti. In particolare, è aumentato il rendimento sulle obbligazioni high yield e sul debito bancario subordinato". Tuttavia, dopo due anni di ottime performance in Europa, e oltre quattro in America, il mercato dei titoli high yield sta attraversando ora una fase di stabilizzazione "e, senza sorprese positive sulla crescita europea, potrebbe dimostrarsi particolarmente sensibile agli sviluppi delle politiche monetarie a livello globale

- fa notare Luca Felli, responsabile investimenti obbligazionari e valute di Anima Sgr - A nostro parere, infatti, a parte un discorso tecnico di enorme liquidità presente nel sistema, la ricerca di spunti di crescita rimane il driver principale per la sostenibilità di questa asset class". Nonostante l'incertezza del contesto economico globale, comunque, sul mercato high yield i fondamentali rimangono solidi, con la maggior parte degli emittenti in ottima forma dopo un percorso di risanamento di bilancio durato quattro anni. "A nostro avviso - sottolinea Ben Pakenham, portfolio manager di Aberdeen - il livello delle nuove emissioni resterà invariato e il calendario sarà molto fitto per il resto dell'anno, vista l'intenzione delle società di abbassare il costo del debito e assicurarsi finanziamenti ai prezzi convenienti attualmente disponibili".

PIÙ EUROPA...

Ma dove trovare le migliori opportunità? "Da un punto di vista geografico, riteniamo che l'Europa sia da preferire - aggiunge Felli - soprattutto in Paesi come Italia e Spagna, in quanto il ciclo degli investimenti risulta ancora a uno stadio iniziale e le società hanno a disposizione buoni livelli di cassa che rendono

le prospettive di servizio del debito più tutelate per gli obbligazionisti. Nei nostri modelli di analisi diamo particolare attenzione alle condizioni di credito alle imprese, che risultano meno stringenti rispetto agli anni precedenti e al primo semestre del 2013, rendendoci più fiduciosi nella ricerca di nuovi investimenti. Da un punto di vista settoriale, invece - continua - riteniamo che molte società, legate al mondo retail e consumers europei, abbiano dimostrato ottime capacità organizzative e gestionali per superare la fase acuta della crisi economica europea e attualmente si trovino nelle migliori condizioni patrimoniali per poter iniziare questa nuova fase positiva del ciclo".

... E SPAZIO AI SERVIZI

Anche Aberdeen sta puntando sui Paesi periferici, "a fronte delle migliori prospettive macroeconomiche per il 2015 in Europa - puntualizza Pakenham - In termini di settori, invece manteniamo il sottopeso sui finanziari, le auto e i produttori del settore cartario, mentre stiamo sovrappesando le società di servizi" ✕



Ben Pakenham,
portfolio manager
di Aberdeen



Paul Read,
co-responsabile
del team Invesco
Fixed Income
di Henley



Luca Felli,
responsabile
investimenti
obbligazionari
e valute
di Anima Sgr



OCCHIO ALLE EMISSIONI FINANZIARIE

Piersimoni (Pictet): “Opportunità high yield ce ne sono, ma conviene puntare su durate finanziarie basse. Meglio concentrarsi sulle tlc in Europa e sugli energetici negli Stati Uniti”



Marco Piersimoni,
investment advisory team
di Pictet Asset Management



L'Europa dell'high yield grida vendetta. Dopo l'ultimo intervento di politica monetaria della Bce, che ha tagliato i tassi d'interesse allo 0,25% (minimo storico), i rendimenti obbligazionari a breve termine si sono ridotti al minimo. E l'investitore che vuole catturare un po' di performance deve cominciare a guardare ad asset class con un maggior grado di rischio. Come l'high yield, appunto. “Draghi (numero uno della Bce, ndr) è stato chiaro: in futuro potrebbero esserci ulteriori manovre di stimolo - spiega Marco Piersimoni, investment advisory team di Pictet Asset Management - La Banca centrale non ha finito i mezzi a sua disposizione e farà tutto il necessario per risollevare l'economia, soprattutto considerando che l'inflazione rimarrà bassa ancora per molto tempo. Con una Bce così accomodante il cash è destinato a rendere zero per almeno due-tre anni”.

In uno scenario così, come si muoverà la curva dei rendimenti?

Sarà una curva molto bassa, con la parte breve ancorata allo zero dalla Bce. Chi cerca rendimenti, dunque, deve guardare altrove. Per esempio all'high yield, tenendo però ben presente che il rischio tasso non è morto. Di conseguenza è importante approcciare a investimenti con una bassa durata finanziaria. Noi, come Pictet, siamo molto presenti sull'high yield a breve termine.

Su quali settori conviene concentrarsi?

E' difficile identificare un settore ben preciso. Bisogna lavorare molto di stock picking e diversificare sempre a livello non solo di settore, ma anche di emittente, Paese e rating. Sugli high yield, puntare tutto su una singola emissione è la ricetta perfetta per farsi male. Ciò detto, il settore delle tlc ci piace molto a livello europeo. Tenderei, invece, a evitare i finanziari.



Se da un alto è vero che la politica monetaria rimarrà accomodante in Europa per molto tempo, dall'altro è pur vero che sta per iniziare un esercizio di analisi per le banche (stress test, ndr) che non farà bene ai finanziari in generale e più in particolare agli istituti di credito.

E sull'high yield Usa? Qual è la vostra view?

Anche negli Stati Uniti vediamo interessanti opportunità sul fronte high yield. Bisogna però muoversi tenendo conto della divergenza in termini di politica monetaria delle banche centrali, con la Bce che forse continuerà con le manovre di stimolo mentre la Fed, prima o poi, riproverà a ridurre gli acquisti di titoli. Quindi, la durata finanziaria va sempre tenuta sotto controllo. E la nostra preferenza in termini di settori negli Usa va al comparto energetico tradizionale, per il buon profilo tra emittenti e rischio. Ricordiamoci sempre che il gioco dell'high yield è quello di riuscire a evitare il default, o almeno limitare i danni dagli eventi di credito ❌



LAVORO E CARRIERE





QUANDO IL BANCARIO DIVENTA PROMOTORE

Sempre più istituti di credito stanno individuando dipendenti da formare adeguatamente per farli iscrivere all'Albo dei pf. Martano (Anasf): "E' un trend che ci piace, purché dietro ci sia una strategia chiara e ben definita"

Cresce l'attenzione delle banche verso l'attività di promozione finanziaria. Sempre più istituti di credito stanno individuando tra i propri dipendenti delle figure professionali da formare adeguatamente per farli iscrivere all'Albo dei promotori, così da ampliare i propri servizi con l'offerta fuori

sede. L'evidenza di questo fenomeno arriva dalle ultime sessioni d'esame per iscriversi all'Albo dei pf, che ha registrato un numero crescente di professionisti provenienti dal mondo bancario, come conferma anche Germana Martano, direttore generale di Anasf, l'associazione nazionale dei promo-



tori finanziari: “Nel 2013 c’è stata una candidatura di bancari all’esame più sostenuta, con esiti tra l’altro molto positivi. Come Anasf siamo soddisfatti di questo nuovo fenomeno, sia per l’interesse crescente verso la professione sia per la qualità dei nuovi pf”. Ma qual è la strategia delle banche? “Se l’obiettivo è di creare nuovi professionisti per avviare l’offerta fuori sede, ben venga – continua Martano – Vuol dire che anche le banche si sono finalmente rese conto dell’importanza della professione. Ma se dietro questo trend non c’è una particolare strategia, allora questo ci preoccuperebbe molto. Quello del promotore è un mestiere che viaggia sulla vicinanza al cliente e c’è bisogno di strumenti a sostegno della professionalità”. Sulla stessa lunghezza d’onda anche il pensiero di Marco Tofanelli,



Marco Tofanelli,
segretario generale
di Assoreti



SE LE BANCHE ISCRIVONO
MIGLIAIA DI DIPENDENTI ALL’ALBO,
VA BENE. L’IMPORTANTE
È CHE LE NUOVE PROFESSIONALITÀ
ABBIANO LE GIUSTE ATTITUDINI E
IL GIUSTO SUPPORTO

segretario generale di Assoreti, l’associazione nazionale delle società di collocamento di prodotti finanziari e servizi d’investimento: “Il promotore finanziario oggi svolge un’attività a carattere spiccatamente consulenziale. Gli intermediari per conto dei quali operano, infatti, offrono strumenti che permettono di riempire di contenuto il servizio di consulenza al cliente, che permette la costruzione di portafogli diversificati per prodotto, emittente, rischio, e che consente il monitoraggio continuo degli stessi portafogli. Il buon utilizzo di questi strumenti, peraltro, richiede una forte professionalità e una buona attitudine imprenditoriale, perché è un’attività che richiede formazione, capacità di pianificazione, relazione e assistenza continua. E se le banche iscrivono migliaia di dipendenti all’Albo, va bene. L’importante è che le nuove professionalità, compresi i bancari, abbiano le giuste attitudini e il giusto supporto”.

Il concetto di promozione e collocamento fuori sede di un prodotto finanziario è ormai da tempo superato dalla necessità di porre al centro dell’attività l’interesse del cliente, svolgendo nei suoi confronti un servizio di cura del portafoglio di investimento, adeguato ai suoi bisogni, e creando una relazione personale che permetta di individuare e poter offrire soluzioni valide nel tempo. Come? “Integrando un reale servizio di consulenza finanziaria – sottolinea Tofanelli – rispetto al quale la raccolta dell’ordine o il collocamento del prodotto hanno mero carattere esecutivo”.

Dato che è un’attività flessibile, che ben si adatta ai cicli di mercato senza costi sociali e che risponde alle mutate esigenze del risparmiatore, è ovvio che riceva rinnovata attenzione, in specie da settori, come quello bancario, che necessitano di forti riorganizzazioni interne.

“E’ però evidente che l’iscrizione all’albo è condizione necessaria ma non sufficiente oggi a integrare un consulente finanziario – aggiunge ancora Tofanelli – L’iscrizione è condizione

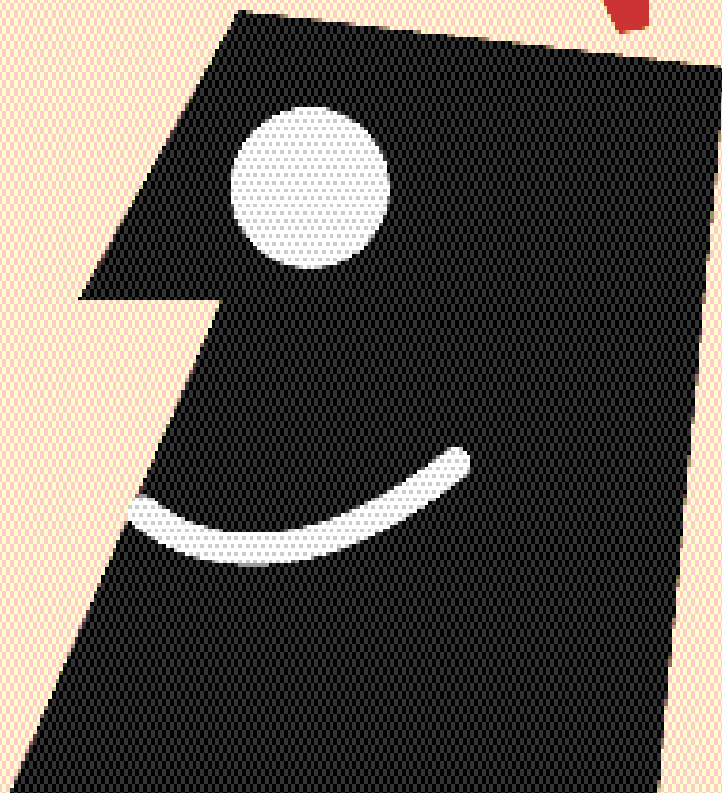
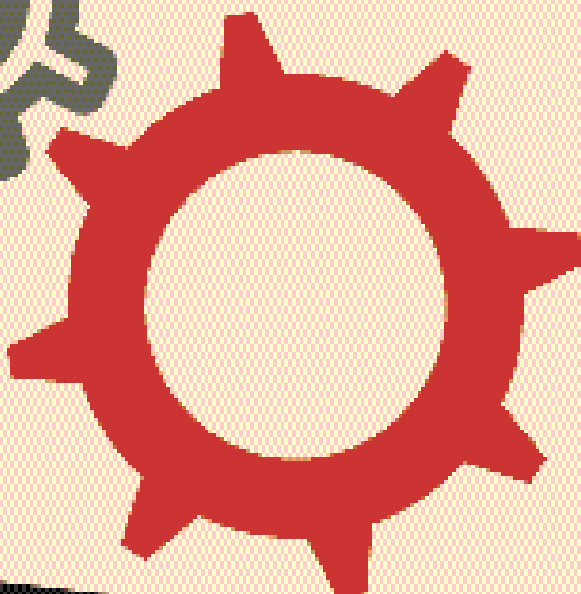
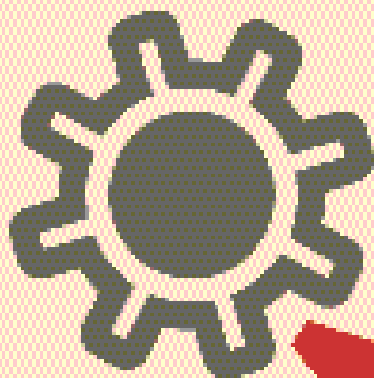
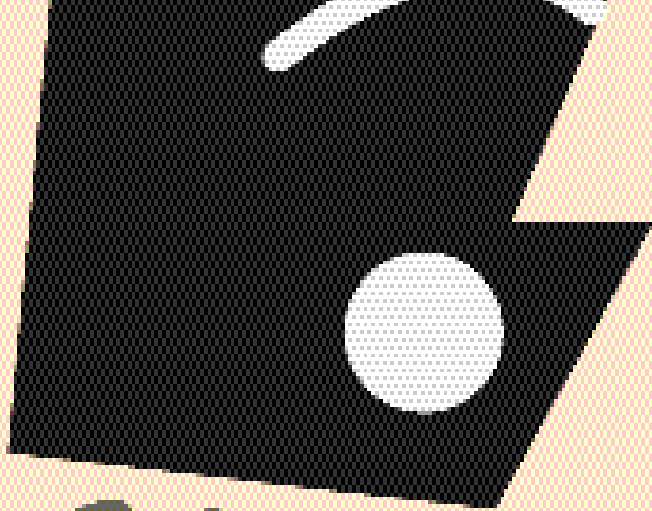
Germana Martano,
direttore generale
di Anasf



NEL 2013 C’È STATA UNA
CANDIDATURA DI BANCARI
ALL’ESAME PIÙ SOSTENUTA, CON
ESITI TRA L’ALTRO MOLTO POSITIVI

per operare fuori sede, ma poi occorre riempire di contenuto l’attività. E’ necessario da un lato che l’intermediario per conto del quale la persona opera offra quegli strumenti che permettano lo svolgersi professionale del servizio, quindi formazione, piattaforme e strumenti tecnologici di supporto, ampia scelta di prodotti, capacità di assistenza. Dall’altro lato, è importante anche che la persona abbia quelle attitudini necessarie allo svolgimento di un’attività lontana dalle scrivanie”.

Insomma, quella del bancario promotore è una figura che può trovare spazio sul mercato, purché alle spalle ci sia un intermediario in grado di supportare la sua attività. “Studi recenti hanno evidenziato interessanti margini di crescita per il mondo delle reti nei prossimi anni – conclude Martano – L’attenzione a nuovi reclutamenti è molto alta. E l’ingresso di queste nuove figure professionali nel sistema reti potrebbe favorire uno sviluppo interessante della raccolta, che già quest’anno ha raggiunto livelli da record ✕



TENDENZE
E NOVITÀ



APF, TRA I PF ANCHE PIÙ DONNE

Il dg Capobianco: "A crescere non è solo la percentuale di bancari che accede alle prove valutative e diventa promotore. In aumento è anche il numero delle quote rosa, salito al 39% rispetto al 24% dell'anno scorso"

Joe Capobianco,
direttore generale
di Apf



G

Il 2013 si sta chiudendo con oltre 2.500 nuovi iscritti all'Albo dei promotori finanziari (PF) e circa 1.400 nuovi rapporti di mandato con gli intermediari autorizzati. Entrambi i numeri rappresentano circa il doppio dei valori registrati un anno fa. Ma dopo un decennio di contrazione del numero di iscritti, la tanto attesa inversione ancora non è arrivata, perché anche quest'anno il numero dei PF scenderà, forse anche sotto la soglia dei 50mila.

"L'elaborazione dei dati dell'Albo, comunque, indica chiaramente due nuovi trend nel 2013 - spiega Joe Capobianco, direttore generale di Apf, l'organismo per la tenuta dell'Albo dei promotori finanziari - Da un lato i nuovi mandati riferibili a promotori dipendenti di banca sono passati dal 36% al 63%, dall'altro aumenta la percentuale di nuovi mandati riferiti a donne promotrici, che raggiunge il livello del 39% contro il 24% dello scorso anno. Da segnalare poi, che i nuovi mandati di matrice bancaria sono riferibili per il 79% dei casi a donne dipendenti. Anche le domande di iscrizione alle prove valutative hanno raggiunto un numero record, pari a circa 4.700 - continua - Non è possibile affermare con certezza il numero di operatori bancari che hanno sostenuto la prova valutativa di idoneità alla professione di promotore, ma si può ritenere che superino il migliaio".

Bancari verso la promozione finanziaria. Come si giustifica questo trend?

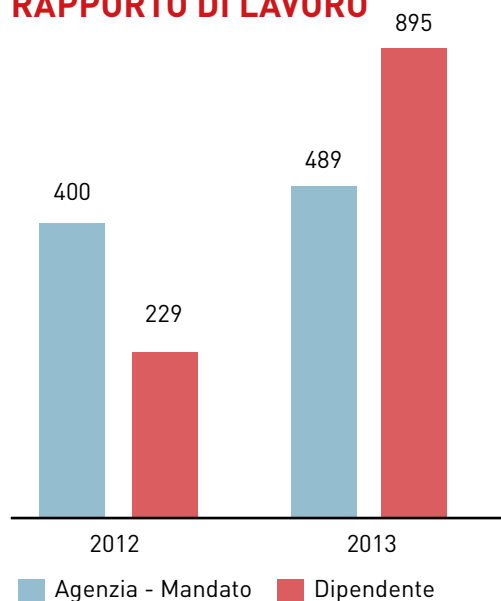
Le reti di PF stanno dando da oltre un decennio un contributo fondamentale alla tenuta del risparmio gestito in Italia. Grazie a una capacità di raccolta che si è dimostrata anche anticiclica, il patrimonio dei clienti delle reti di promotori finanziari ha raggiunto la quota record di 271 miliardi di euro. Tuttavia non credo

IL TREND DEI PROMOTORI ISCRITTI ALL'ALBO

	Numero promotori	Variazione %
2000	49.856	
2001	59.645	19,63%
2002	66.749	11,91%
2003	66.559	-0,28%
2004	64.871	-2,54%
2005	53.124	-2,69%
2006	60.902	-3,52%
2007	61.531	1,03%
2008	61.429	-0,17%
2009	59.070	-3,84%
2010	56.416	-4,49%
2011	54.581	-3,30%
2012	52.265	-4,25%
2013*	50.000	-4,33%

Fonte: Apf - * Stime

PROMOTORI, TIPOLOGIA DI RAPPORTO DI LAVORO





che le banche intendano dotarsi di PF per far concorrenza alle reti o, come ho letto su qualche media di settore, che stiano facendo convergere i loro esuberi verso un nuovo canale di dipendenti-promotori. Il processo di formazione di PF e di sviluppo delle loro competenze è infatti oneroso in termini economici e lungo in termini di tempo. È più verosimile che ragioni interne di efficienza ed esogene, relative alla minor assistenza da parte dello Stato ed alla maggior consapevolezza dei cittadini delle necessità di gestione delle proprie risorse finanziarie, muovano verso più ampie ed efficaci modalità di contatto con la clientela.

Ci sono spazi sul mercato per accogliere questa nuova ondata di professionisti?

Ritengono di sì. Una recente ricerca di GfK-Eurisko, per esempio, riporta che il 75% delle famiglie risparmia per costruirsi un futuro e accumula un capitale come riserva di sicurezza. Inoltre, il 41% degli investitori affiderebbe la gestione dei suoi risparmi a una persona esperta e di fiducia. Non è un caso che i PF intercettino con una percentuale crescente le esigenze legate ai passaggi generazionali o alla tutela del patrimonio familiare. La vera partita si gioca sulla formazione, sugli strumenti in dotazione al PF e sulla centralità delle esigenze del cliente.

Qual è il bilancio in termini di superamento delle prove valutative dei bancari-promotori?

Devo dire che gli istituti di credito hanno svolto un'importante attività di formazione a favore degli operatori bancari avviati alle prove valutative nel 2013: si sono registrate con continuità percentuali di superamento dell'esame ben superiori a quelle dei candidati non bancari. Il pilastro della "preparazione alla prova di idoneità" sembrerebbe dunque ben presidiato e avviato. Sono certo che le banche che applicheranno al segmento retail, per il tramite dei dipendenti-promotori, un modello di servizio centrato su un percorso di consapevolezza delle reali necessità del cliente e di ricerca del soddisfacimento di tali bisogni, porteranno molti vantaggi anche al proprio conto economico e, soprattutto, innescheranno un circolo virtuoso per l'intero settore. Più si va in questa direzione più il ruolo e l'attività del promotore finanziario (o del consulente finanziario) saranno noti al pubblico, i clienti costituiranno un multiplo degli attuali 3 milioni e mezzo circa, e ne risulteranno favorite l'educazione (cioè la formazione) finanziaria dei risparmiatori e la stabilità dei loro portafogli. Le reti, infine, ne trarranno importanti benefici non solo per la maggiore visibilità della figura del PF quanto soprattutto perché tali consulenti dovranno evolvere ulteriormente a tutto vantaggio della propria professionalità e dell'interesse del cliente ✕

NEI GRAFICI
A SINISTRA: IN ALTO
L'EVOLUZIONE
DAL 2000 A OGGI
DEI PROMOTORI
ISCRITTI ALL'ALBO,
IN BASSO I
PROMOTORI
PER TIPOLOGIA
DI CONTRATTO
DI LAVORO



EDUCAZIONE FORMAZIONE E CULTURA

Altri della categoria

- PFAwards, l'iniziativa che premia
le competenze dei promotori

AL SALONE DEL RISPARMIO PER INFORMARE E FORMARE



La quinta edizione dell'evento organizzato da Assogestioni punta sull'educazione finanziaria. E gli studenti delle scuole superiori si sfideranno a colpi di quiz e fotografie. In palio un premio in denaro da investire negli studi o nella previdenza

Il Salone del Risparmio, in programma all'Università Bocconi di Milano dal 26 al 28 marzo 2014, rinnova il suo impegno per l'educazione finanziaria dedicata agli studenti delle scuole superiori. "Informarsi oggi per essere cittadini consapevoli domani". Questo il fil rouge delle diverse attività di formazione e informazione che coinvolgeranno gli studenti provenienti da tutta Italia e che, per questa quinta edizione del Salone del Risparmio, saranno chiamati a misurare le proprie competenze e la propria preparazione in una sfida all'ultimo voto.

Prima, durante e dopo le conferenze formative dedicate a temi come risparmio, investimento, previdenza, e imprenditoria, i ragazzi dovranno dare prova della loro preparazione e competenza rispondendo, tramite televoter, a un test appositamente preparato da Assogestioni e da alcuni altri Enti di Formazione che parteciperanno al Salone. I più veloci e attenti parteciperanno alla finale successiva con domande ancora più complesse: in palio per i migliori un premio in denaro da investire in un fondo previdenziale o

per i propri studi.

La sfida sui temi dell'economia e del risparmio continua poi con la terza edizione del concorso fotografico "Scatta il Risparmio", che vedrà impegnati gli studenti delle classi III, IV e V superiori nella realizzazione di uno scatto sul tema "Impara a risparmiare oggi per costruire il tuo futuro domani". I ragazzi saranno chiamati a raccontare attraverso le immagini il proprio rapporto col denaro, la propria personale idea di investimento per il futuro. I premi in palio sono 1.500 euro per il primo classificato, 750 euro per il secondo, 350 euro per il terzo e 350 euro per il premio "menzione speciale della giuria".

Durante la terza giornata del Salone del Risparmio gli studenti e i loro insegnanti non solo avranno la possibilità di comprendere il ruolo del risparmio e del risparmio gestito nel quotidiano, ma potranno soprattutto confrontarsi su argomenti spesso non approfonditi nelle scuole, con i diversi soggetti che gravitano intorno all'evento: economisti, istituzioni, giornalisti e operatori del settore ✕



Nelle foto in alto, alcuni momenti della giornata dedicata agli studenti del Salone 2013



PFAWARDS, L'INIZIATIVA CHE PREMIA LE COMPETENZE DEI PROMOTORI

ProfessioneFinanza lancia un'iniziativa che attesta e premia le competenze dei professionisti finanziari. I riconoscimenti saranno assegnati il prossimo 30 gennaio

G

Promotori finanziari, consulenti finanziari indipendenti, private banker: sono queste le figure che si contenderanno i PFAwards, i riconoscimenti di ProfessioneFinanza, società specializzata nella formazione finanziaria, che saranno assegnati ai professionisti del settore che dimostreranno di aver acquisito le migliori competenze in specifiche aree tematiche. "I PFAwards sono nati per dare ai professionisti della finanza l'opportunità di testare, da un lato, il livello delle proprie competenze, ma soprattutto di ottenere un riconoscimento autorevole e super partes che possa essere apprezzato sia dai clienti già acquisiti, sia da quelli potenziali. Si tratta in assoluto della prima iniziativa di questo genere", spiega Jonathan Figoli, AD di ProfessioneFinanza.

I professionisti che prenderanno parte ai PFAwards potranno scegliere le categorie per le quali candidarsi, in modo da mettere alla prova le proprie competenze. Le categorie comprendono la consulenza fiscale, la tutela patrimoniale, la consulenza previdenziale, la relazione con il cliente, la pianificazione successoria e la costruzione del portafoglio. "La consulenza del professionista della finanza oggi giorno è sempre più a 360 gradi - afferma Figoli - per questo abbiamo scelto aree tematiche che rappresentino gli ambiti nei quali questa viene normalmente richiesta dalla propria clientela. Ovviamente abbiamo voluto dar spazio alla relazione con il cliente, affiancando a questa la classica costruzione del portafoglio per poi spaziare con argomenti estremamente attuali come la consulenza fiscale, la tutela patrimoniale, la pianificazione successoria e la consulenza previdenziale".

L'iniziativa, patrocinata da EFPA Italia, dopo

la prima fase di raccolta delle adesioni che hanno superato gli 800 iscritti, è entrata nel vivo della valutazione dei partecipanti attraverso un questionario di sbarramento a risposta multipla pubblicato sul sito www.pfawards.it. A questo seguirà un secondo questionario a risposta aperta sia su aspetti teorici che operativi, tra cui casi concreti ed eventuali esperienze sul campo. Infine l'ultimo step consisterà in un colloquio di approfondimento con i docenti di PFAcademy, la divisione di ProfessioneFinanza dedicata alla formazione finanziaria. Da queste selezioni emergeranno i 10 finalisti per ciascuna categoria.

"I PFAwards verranno assegnati il prossimo 30 gennaio, in occasione della cena di gala che chiuderà l'edizione milanese del PFEXPO - conclude Figoli - alla quale saranno invitati i 10 finalisti per ognuna delle 6 aree tematiche, ovvero quei professionisti che avranno ottenuto le migliori valutazioni. Per questi stiamo anche già organizzando una serie di iniziative per sottolineare l'importanza di affidarsi a professionisti sempre più competenti e specializzati nelle aree consulenziali di interesse per il cliente".

Il comitato scientifico dell'iniziativa è composto da rappresentanti del mondo accademico ed esperti del settore: Jonathan Figoli, socio fondatore di ProfessioneFinanza e responsabile di PFAcademy; Alberto Brambilla, Direttore Scientifico Itinerari Previdenziali; Fabrizio Crespi, Docente in Economia degli Intermediari Finanziari presso l'Università Cattolica di Milano e l'Università di Cagliari; Milvia Sanna, commercialista e consulente presso il Tribunale di Busto Arsizio e Fabrizio Vedana, avvocato e Vice Direttore Generale di Unione Fiduciaria.

AUGURIAMO A TUTTI **BUONE FESTE**

VI ASPETTIAMO AL SALONE DEL RISPARMIO
26-27-28 MARZO 2014
MILANO **UNIVERSITA' BOCCONI - VIA ROENTGEN, 1**

**IL SALONE DEL
RISPARMIO**
INVESTIMENTI, MERCATI, FORMAZIONE

EVENTO IDEATO E ORGANIZZATO DA
 **ASSOGESTIONI**
associazione del risparmio gestito

www.salonedelrisparmio.com



CORRIERE DELLA SERA

RADIO  24

MAIN PARTNER

 **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 3 anni¹ e che ha ricevuto Cinque Stelle dal Rating Morningstar².

1 Fonte Micropal, dati al 30 giugno 2013. Classe A (div) EUR.

2 Dati al 30 giugno 2013. Classi A (div) EUR e D (div) EUR.

Insight + Process = Results

J.P.Morgan
Asset Management

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.jpmm.it.

JPMorgan Investment Funds - Global Income Fund è 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 è disponibile sul sito www.jpmm.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 è alcuna garanzia che tali obiettivi vengano raggiunti. © 2013 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.